

Levent Çelebioğlu

"BÜTÜNSEL YÖNETİMLE DEĞER SUNUYORUZ"



Aralık 2016

YATIRIM Rehberi

Akbank'ın katkılarıyla



PARADİGMA DEĞİŞİYOR

ALP KELER

FONLARLA EKONOMİYE DOĞRUDAN KATKI



ŞENOL ALTUNDAŞ

"20 MİLYAR TL'YE 2017'DE ULAŞIRIZ"



SONER CANKO

KART PAZARI NASIL BÜYÜYECEK?

7 HİSSELİ PORTFÖY

Ali Emrah Ustacı: "Fonlar sınırsız bir yatırım evreni sunuyor"

Editör

PİYASALARIN YÖNÜ

Piyasalar kritik bir dönemden geçiyor. Gösterge faiz, 6 aydan sonra yeniden çift hanelerde. Dolar/TL'de her gün yeni rekor haberleri duyuyoruz. Borsa, para çıkışına rağmen 75.000 seviyelerini destek yapmaya çalışıyor. Böyle bir ortamda paranın yönü konusunda değerlendirme yapmak çok güç. İçeriden veya yurt dışından gelen bir haber, kartların yeniden dağıtılmasına neden oluyor, hesaplar yeniden yapılıyor. Trump sonrası FED ne yapacak? İçeride Merkez'in faiz politikası nasıl şekillenecek? Siyasi ve bölgesel konularda yeni gelişmeler olacak mı? Tüm bu sorular ve yanıtları, önümüzdeki dönemde "paranın yönünün" temel belirleyicisi olacak.
Böyle bir ortamda ise yatırımcının varlık dağılımını çok daha iyi yapması, doğru yatırım araçlarını seçmesi gerekiyor. Burada özellikle yatırım fonlarına dikkat çekiliyor. Bunun yanında değerlemesi iyi yapılmış hisse senetleri, yeni yatırım aracı olarak girişim sermayesi ve gayrimenkul fonları iyi alternatif olabilir.

Keyifli okumalar...

içindekiler



Yayıncı
Doğan Burda Dergi Yayıncılık ve Pazarlama A.Ş
İcra Kurulu Başkanı Mehmet Y. Yılmaz
Yayın Direktörü (Sorumlu) M. Rauf Ateş
Yayın Yönetmeni Sedef Seçkin Büyük
Yazı İşleri Müdürü Ebru Fırat
Haber Müdürü Şeyma Öncel Bayıksel
Yazı İşleri Müdür Yardımcısı Nilüfer Gözütok Ünal
Görsel Yönetmen A. Bertuğ Patır
Editörler Elçin Cirik, Yasemin Erdoğan, Aslı Sözbilir, Özlem Aydın Ayvacı
Haber Merkezi Hande Yavuz, Ayçe Aksakal, Nil Dumansızoğlu
Sayfa Yapımcısı Murat Engin Bilgin
Grafik Yaman Tetik
Fotoğraflar Gökhan Çelebi, Hüseyin Öngen
Marka Müdürü Gökçe Aykaç Mutlu
Ankara Temsilcisi Erdal İpekeşen Tel: 0 312 207 00 95

capital@capital.com.tr **www.doganburda.com**

Yönetim
Genel Yayın Koordinatörü Yeşim Denizel
Projeler Direktörü (Tüzel Kişi Temsilcisi) Ferit Özkaşıkçı
Satış Direktörü Orhan Taşkın
Finans Direktörü Didem Kurucu
Üretim Direktörü Servet Kavasoğlu

Kurumsal İletişim Müdürü Seren Urun Güven

Reklam
Grup Başkanı Koray Bilici
Grup Başkan Yardımcısı Funda Baykal
Satış Koordinatörü Seda Erdoğan Dal, Ebru Elçi
Satış Müdürü Aslıhan Aslan, Selin Uğur, Altuğ Selçuk, Şerife Dökmetaş
Proje Müdürü Selçuk Ergenç
Teknik Müdür Nusret Kırımlıoğlu
Tel: 0 212 336 53 60-(3 hat) **Faks:** 0 212 336 53 90

Rezervasyon
Tel: 0 212 336 53 00-57-59 **Faks:** 0 212 336 53 92-93
Ankara Reklam Bölge Temsilcisi Sezinur Balıkçıoğlu **Tel:** 0 312 207 00 72-73
Hedef Sayfalar **Tel:** 0 212 336 53 70 **Faks:** 0 212 336 53 91
Bölgeler Reklam Satış Sorumlusu Dilek Ünlü **Tel:** 0 212 336 53 72

Uluslararası Reklam Satış Temsilcilerimiz
İTALYA: Mariolina Siclari
T. +39 02. 91 32 34 66 / mariolina.siclari@burda-vsg.it
ALMANYA: Vanessa von Minckwitz
T +49 89 92 50 35 32 / vanessa.vonminckwitz.denz@burda.com
Michael Neuwirth
T. +49 89 9250 36 29 / michael.neuwirth@burda.com
AVUSTURYA: Christina Bresler
T. +43 1 230 60 30 50 / Christina.Bresler@burda.com
İSVİÇRE: Goran Vukota
T. +41 44 81 02 146 / goran.vukota@burda.com
FRANSA/LÜKSEMBURG: Marion Badolle-Feick
T. +33 1 72 71 25 24 / marion.badolle-feick@burda.com
İNGİLTERE/İRLANDA: Jeannine Soeldner
T. +44 20 3440 58 32 / jeannine.soeldner@burda.com
ABD/KANADA/MEKSİKA: Salvatore Zammuto
T. +1 212 884 48 24 / salvatore.zammuto@burda.com

Yönetim Yeri
Trump Towers, Kule 2, Kat 21-24, 34387 Şişli-İSTANBUL
Tel: 0 212 410 32 28 **Faks:** 0 212 410 32 27

Baskı APA Uniprint Basım Sanayi ve Ticaret A.Ş Hadımköy İstanbul Cad. Ömerli Mahallesi No:159 34555 Arnavutköy / İstanbul **Tel:** 0 212 798 28 40
Dağıtım Yaysat A.Ş. **Tel:** 0 212 622 22 22
Yayın Türü Yerel, süreli, aylık
FIPP üyesidir.

DB Okur Hizmetleri hattı Tel: 0212 478 03 00
okurhizmetleri@doganburda.com
DB Abone Hizmetleri hattı
Tel: 0212 478 03 00 Faks: 0212 410 35 12-13 abone@doganburda.com
Her gün saat 09.00-22.00 arasında hizmet verilmektedir.





Hazırlayan: Nil Dumansızoğlu/ndumansizoglu@capital.com.tr

Akbank, "Türkiye'nin en iyi bankası" seçildi

Global Finance'ın, küresel düzeyde düzenlediği "World's Best Banks 2016" (Dünyanın En İyi Bankaları 2016) sıralamasında Akbank; teknoloji ve yenilikçi yaklaşımı, müşteri odaklı hizmetleriyle üst üste 3'üncü kez "Türkiye'nin En İyi Bankası" ödülüne layık görüldü. Bu ödülü almaktan büyük mutluluk duyduklarını belirten Akbank



Genel Müdürü Hakan Binbaşgil, "Bu başarımızda en büyük pay şüphesiz Akbanklı çalışma arkadaşlarımın. Akbanklıların sektörümüzde her zaman çıtayı yükselten performanslarının sadece ülkemizde değil tüm dünyada takdir edilmesinden onur duyuyorum" dedi.

3'üncü kez ödül Akbank'ın

The Banker tarafından özel bankacılık alanında mükemmellik standartlarını belirleyen finans kurumlarına verilen



"The Global Private Banking Awards-The Best Private Bank of Turkey" ödülünü üst üste üç yılda da Akbank Private Banking kazandı. Ödülle ilgili açıklama yapan Akbank Private Banking Bölüm Başkanı Didem Bağrıaçık, şunları söyledi: "Her biri kendi alanlarında uzmanlaşmış olan müşteri ilişkileri yöneticilerimizle müşterilerimize en iyi kazancı sağlıyoruz. Ekiplerimiz, dünya finans piyasalarındaki gelişmeleri ve trendleri en hızlı biçimde müşterilerine aktararak onları da yatırım kararları sürecine dahil ediyor."

Çek raporu yayımlandı



Türkiye Bankalar Birliği Risk Merkezi, ekim ayı çek raporunu yayımladı. Verilere göre 2016'nın ilk 10 ayında, bankalara ibraz edilen çeklerin sayısı geçen yıla göre yüzde 3 oranında azalarak 18 milyon adet oldu. Bu çeklerin parasal tutarı yüzde 7,8 oranında artışla toplam 584 milyar TL'ye ulaştı. Aynı dönemde, parasal tutarı 23,1 milyar TL olan 666 bin adet çek için karşılıksız işlemi yapıldı. Geçen yılın aynı dönemine göre karşılıksız çeklerin adedinde yüzde 7,6, tutarında yüzde 5 oranında artış yaşandı. Karşılıksız işlemi yapılan 3,8 milyar TL tutarındaki 131 bin adet çek daha sonra ödendi.

11 Stevie ödülü kazandı

Akbank, bu yıl 13'üncü kez düzenlenen uluslararası iş dünyasının en prestijli ödüllerinden International Business Awards kapsamında, 11 Stevie ödülü birden kazandı. "Nesilden Nesile Akbanklı" projesiyle altın Stevie kazanan Akbank, "Babalar Günü" kampanyası "Bababank" ile üç gümüş Stevie birden aldı. Yılın Bilgi Teknolojileri Ekibi alanında "Şube Uygulama" ve "Direkt Bankacılık" dallarında iki gümüş Stevie ödülü kazandı. "Akbank Esnaf Kardeşliği", "Akbank Girişimcilik Birimi", "Akbank Varlık Yönetimi" ve "Şehrin İyi Hali projeleri" de bronz Stevie ödülü kazandı.



"Birebir bankacılık" müşterileriyle buluştu

Akbank Birebir Bankacılık'ın Akbank Yatırım Hizmetleri kapsamında müşterileri için düzenlediği Yatırımcı Buluşmaları, İstanbul, Ankara ve İzmir'de gerçekleştirildi. Buluşmalar kapsamında dünyadaki mevcut ekonomik gelişmeler ve bunların Türkiye'deki yansımaları, kısa, orta ve uzun vadede ekonomik beklentiler değerlendirildi. Toplantıda ayrıca nelerin yatırım olup nelerin olmadığı, yatırımlarda yapılan yanlışlar, kişiye özel yatırım tavsiyeleri ve yatırım danışmanlığı gibi konular konuşuldu.

Banka kartıyla ödeme arttı



Bankalararası Kart Merkezi'nin (BKM) eylül ayı verilerine göre Türkiye'de 57,7 milyon adet kredi kartı, 114,7 milyon adet banka kartı kullanılıyor. Banka kartları ve kredi kartlarıyla eylül ayında toplam 49 milyar TL'lik ödeme yapıldığını açıklayan BKM, önceki yılın aynı dönemine göre banka kartıyla ödemelerin yüzde 33, kredi kartıyla ödemelerin ise yüzde 8 oranında arttığını belirtiyor. Eylül ayı sonunda Türkiye'deki 57,7 milyon kredi kartının 3,3 milyon adedini ticari kredi kartları oluşturuyor. Önceki yılın aynı dönemine göre ticari kredi kartı sayısında yüzde 5 oranında artış görülüyor.

Merkez'den ödeme sistemleri duyurusu

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın, 6493 sayılı "Ödeme ve Menkul Kıymet Mutabakat Sistemleri, Ödeme Hizmetleri ve Elektronik Para Kuruluşları Hakkında Kanun" kapsamında, ödeme ve menkul kıymet mutabakat sistemlerine ilişkin gözetim faaliyetleriyle ilgili "Ödeme ve Menkul Kıymet Mutabakat Sistemlerine İlişkin Gözetim Çerçevesi" yayımlandı. Çerçevede, Merkez Bankası tarafından Türkiye'de kurulu olan ödeme ve menkul kıymet mutabakat sistemlerine ilişkin yürütülecek gözetim faaliyetlerinin kapsam ve yönteminin belirlendiği duyuruldu. Gözetim çerçevesi metninin tamamına, TCMB'nin resmi internet sitesinden ulaşılabiliyor.

Bankacılıkta çağrı merkezlerinin önemi

Comdata Türkiye ana sponsorluğunda bu yıl 8'incisi düzenlenen Banka Çağrı Merkezleri Zirvesi'nde, banka ve banka çağrı merkezlerinin farklı kademelerinden yöneticileri bir araya geldi. Çağrı merkezlerinin bankacılık sektörü için öneminin vurgulandığı zirvede, sunulan hizmetlerin geliştirilmesi ve yeni hizmetler hakkında fikir alışverişinde bulunuldu. Zirvede, Comdata Türkiye Genel Müdür Yardımcısı Levent Yalçın, "Dijitalleşen Dünya'da Müşteri Deneyimi" başlıklı sunumunda, müşteri hizmetlerindeki trendleri katılımcılarla paylaştı.



ABD SEÇİMLERİ SONRASI BEKLENTİLER

ABD'de seçimler sonuçlandı ve büyük bir sürprizle Trump seçildi. Uzmanlar, Trump'ın seçilmesinin değişim ihtiyacının bir sonucu olduğunda hemfikir. Akbank Baş Ekonomisti Dr. Fatma Melek de aynı görüşte. Ona göre dünyada artık daha korumacı ve milliyetçi bir duruş söz konusu. Trump da bu duruşu seslendiren önemli politikacılardan biri. Dr. Fatma Melek, ABD seçimlerini ve beklentileri yorumladı.

Doğurabileceği sonuçlar nedeniyle en kritik başkanlık seçimini geride bıraktık ve sonuçlar, üzerinde düşünülmesi gereken toplumsal dinamikler içeriyor. Clinton, Wall Street'in, finansal çevrelerin ve basının tamamının desteklediği bir statükoyu, Trump da sanıyorum bir değişimi temsil ediyordu.

Global krizin sebep olduğu büyük resesyonla gelir dağılımı bozukluğu arttı; politik gelişmeleri de bu bağlamda değerlendirmek gerekir. Bazı rakamlar vermek gerekirse... ABD'de haftalık kazançlar reel olarak, 1973 seviyesinin altında. Son 7 yılda 14 milyon kişi iş gücünden ayrıldı. Şirket üst düzey yetkililerinin kazançları işçi kesimine göre çok yüksek. Bunun sonucunda da ABD'de en yüksek gelirli yüzde 1'lik kesimin, vergi öncesi gelirdeki payı



yüzde 10'dan yüzde 18'e yükseldi. Sağlık açısından bakıldığında, örneğin doğumlarda çocuk ölüm oranı en yüksek olan gelişmiş ülkenin ABD olduğu belirtiliyor. Geleneksel olarak demokrat partiye oy veren önemli eyaletler de bu seçimlerde Cumhuriyetçiler'e geçti. Trump, küreselleşme karşıtı, serbest ticaret karşıtı, göç karşıtı kesimleri mobilize etti. Bu kesim, genelde beyaz ve üniversite eğitimi olmayan, küreselleşme ve ekonomik krizden ekonomik olarak en fazla zarar gören kesim. Bu kesim uzun zamandan beri mevcut olmasına rağmen ilk defa bu kadar mobilize oldu. Dünyada artık artan daha korumacı ve milliyetçi bir duruş söz konusu.

AVRUPA'DAKİ YANSIMALAR

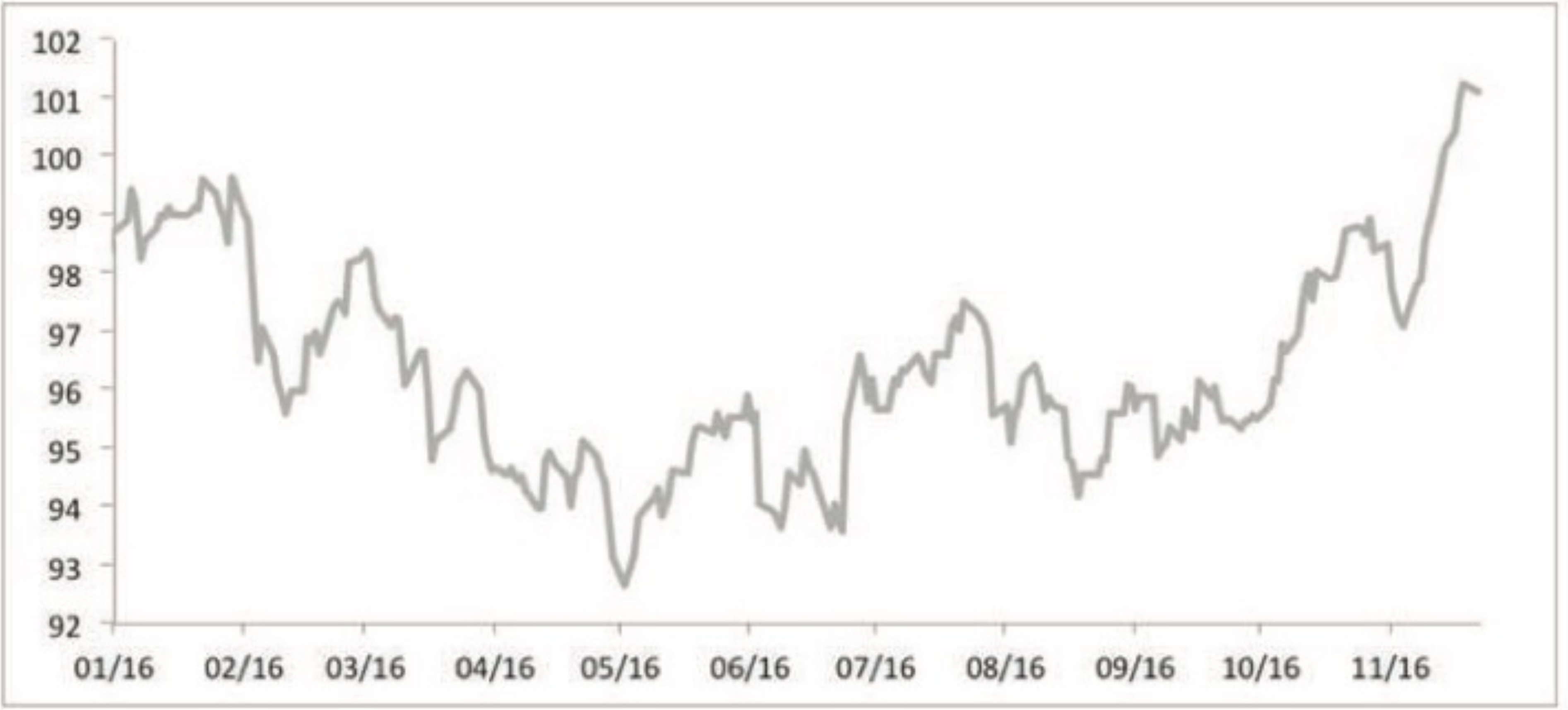
Politik olarak, bu korumacı ve milliyetçi söylemin, halihazırda hassas görüntü çizen Avrupa ve diğer bölgelerde yansımaları önemli. Avrupa'nın önemli bir kısmındaki zayıf büyüme, Avrupa'daki popülistlere de bir rüzgar yaratabilir.

Gelişmiş ülkelerde artan popülizm, Avrupa'nın sosyal yapısını bozuyor, piyasaları istikrarsızlaştırırken, büyüme görünümünü de zayıflatıyor. Ekonomik ve politik belirsizlik hiçbir zaman bu kadar telaffuz edilmemişti.

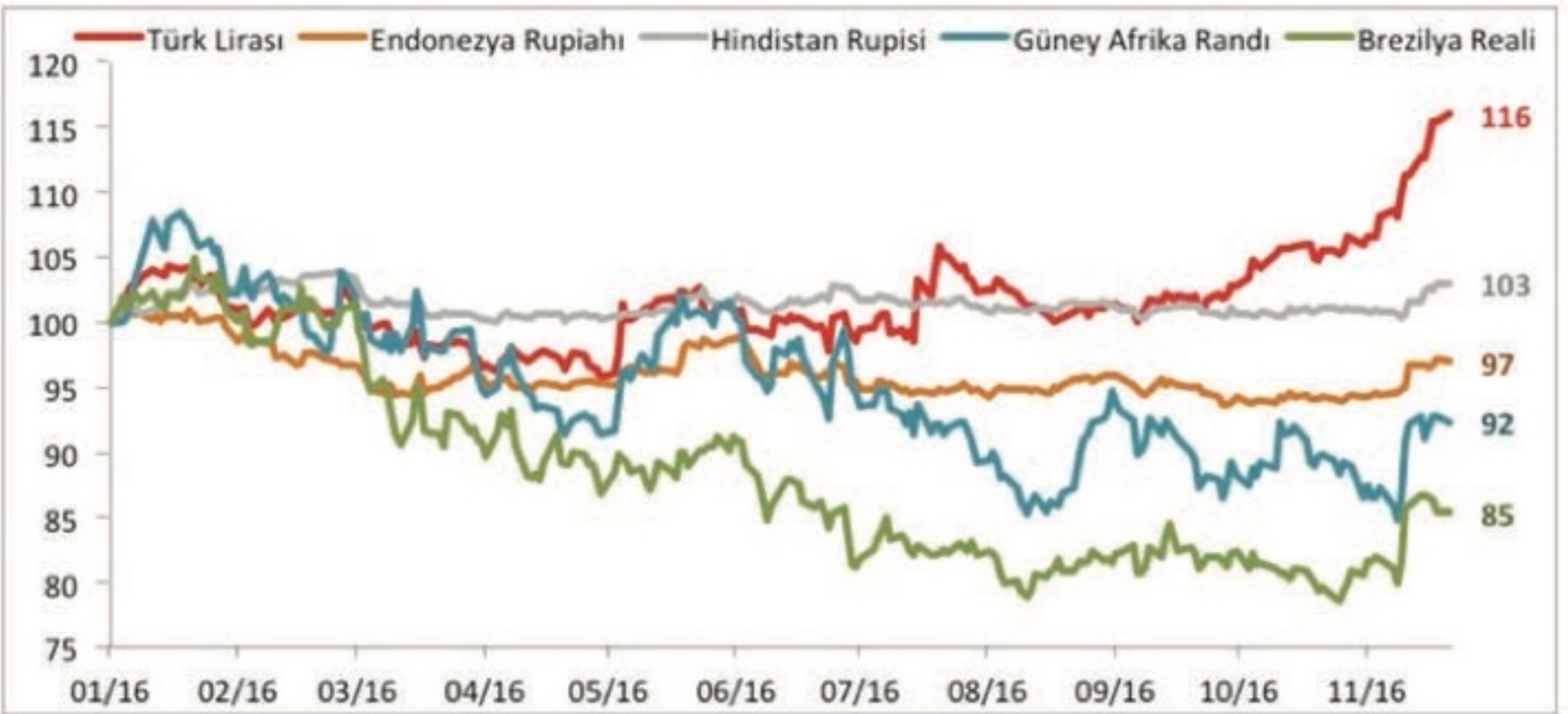
İngiltere'nin AB'den çıkma kararı ve ABD'de Trump'ın seçimleri kazanması, milliyetçilik ve popülist söylemleri destekleyerek Avrupa'da AB karşıtı partilerin önemli bir güç kazanmasını getirebilir. Avrupa'da, Hollanda ve Fransa'da mart ve nisan aylarında seçimler var; her iki ülkede de aşırı sağcı partiler oy oranlarını artırıyor. İtalya'da aralık başında referandum var.



ABD devlet tahvili faizlerinin seyri



Dolar endeksi DXY



Gelişmekte olan ülkelerin para birimlerindeki değişim (01/01/2016=100)

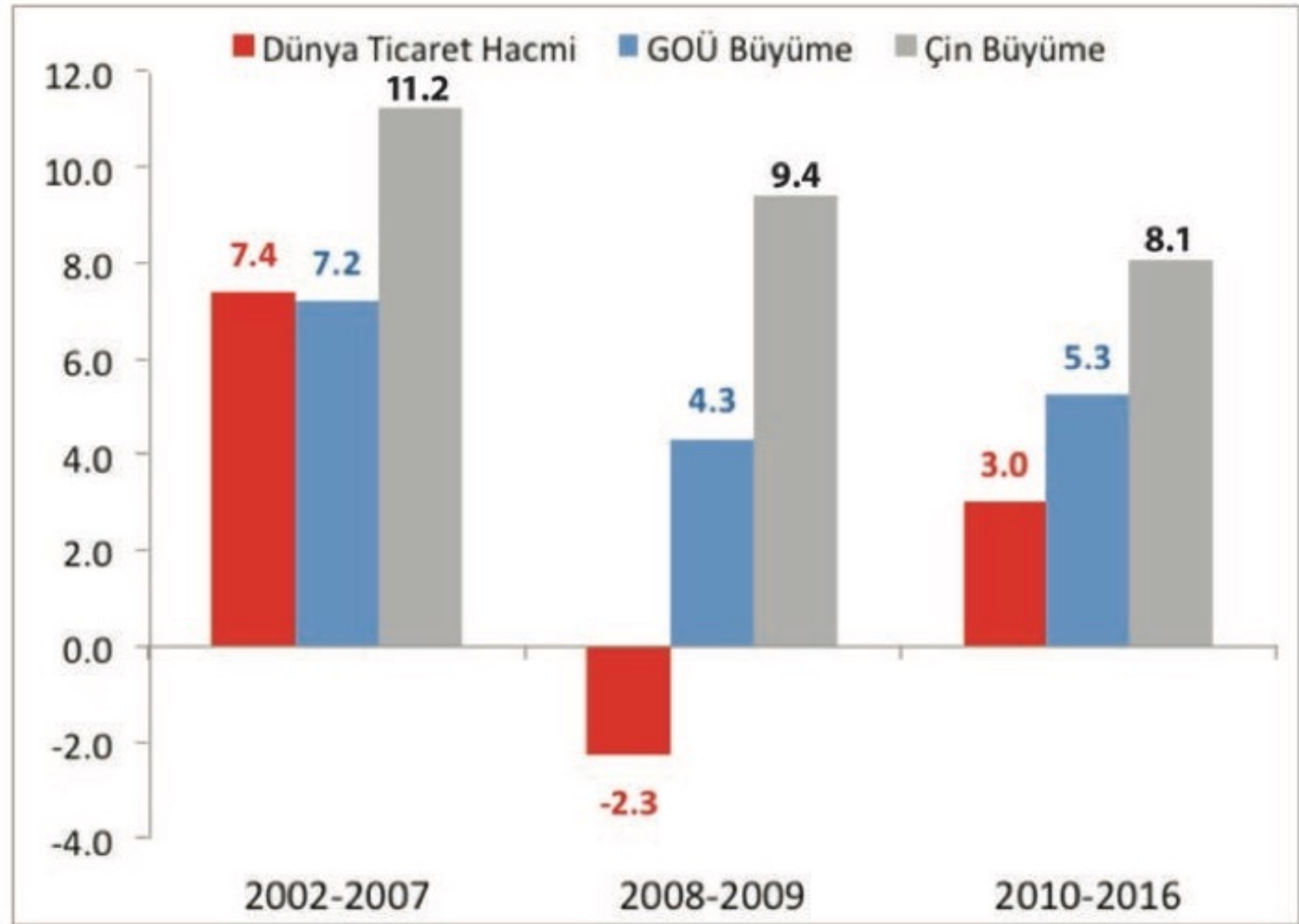
Uluslararası politika açısından Trump, daha izolasyonist, "Önce Amerika" söylemiyle daha anti enternasyonalist. NATO, WTO gibi uluslararası sistemlere şüpheci yaklaşıyor.

Trump'ın ekonomi politikalarının, Reagan dönemi politikalarının tekrarı gibi değerlendirenler de var. Diğer bir deyişle ABD ekonomisini güçlendirmek için vergi indirimleriyle birlikte savunma harcamalarının (Reagan gibi) ve altyapı yatırımlarının artırılması gündemde.

Gerçi Reagan dönemiyle bazı farklılıklar söz konusu. Örneğin Reagan'ın harcama artışı, döneminde kamu borcunun milli gelire oranı yüzde 25 idi; halihazırda yüzde 75. Ayrıca ABD'de (15-65 yaş) çalışma çağındaki nüfusun yıllık büyümesi yüzde 0,2. 1980 ortalarında bu büyüme yüzde 1 idi. Dolayısıyla 1983-1988 döneminde görülen yıllık yüzde 4,5 oranındaki büyümenin, verimlilik artışı olmadan gerçekleştirilmesi zor. Bu büyümeyi yakalamaya kalkışmak yüksek bir enflasyonla neticelenebilir. Kurumlar vergisinin yüzde 15'e kadar çekilmesi ve en yüksek gelir vergisi oranının düşürülmesi yatırımları ve tüketim harcamalarını artıracak. Sonuç olarak, ekonomiyi destekleyici politikaların, parasal taraftan, kamu maliyesi tarafına kayması bekleniyor.

KORUMACILIK EĞİLİMİ

Ticaret tarafında, daha katı dış ticaret politikaları ve korumacılık eğilimi söz konusu. Ticaret anlaşmalarından ABD zarar görüyor görüşünde. NAFTA anlaşmasının yeniden müzakere edilmesi söz konusu olabilir. Ancak ne kadar ilerleme kaydedileceği konusu belirsiz. Halihazırda da sorgulanan, Avrupa-ABD arasında görüşülen TTIP (Transatlantik Ticaret ve Yatırım Ortaklığı) müzakerelerinin sonuçlandırılması mümkün görülmüyor. Sonuç olarak ticaretin liberalleşmesi sürecinden bir geri adım söz konusu. Başta Çin ve Meksika olmak üzere ithalatı kısıtlayıcı tarifeler uygulanması da gündemde. Bu da ülkeler arası yatırımların trendi açısından olumsuz. Dünya daha liberal yatırım ve ticaret rejiminden uzaklaşabilecek.



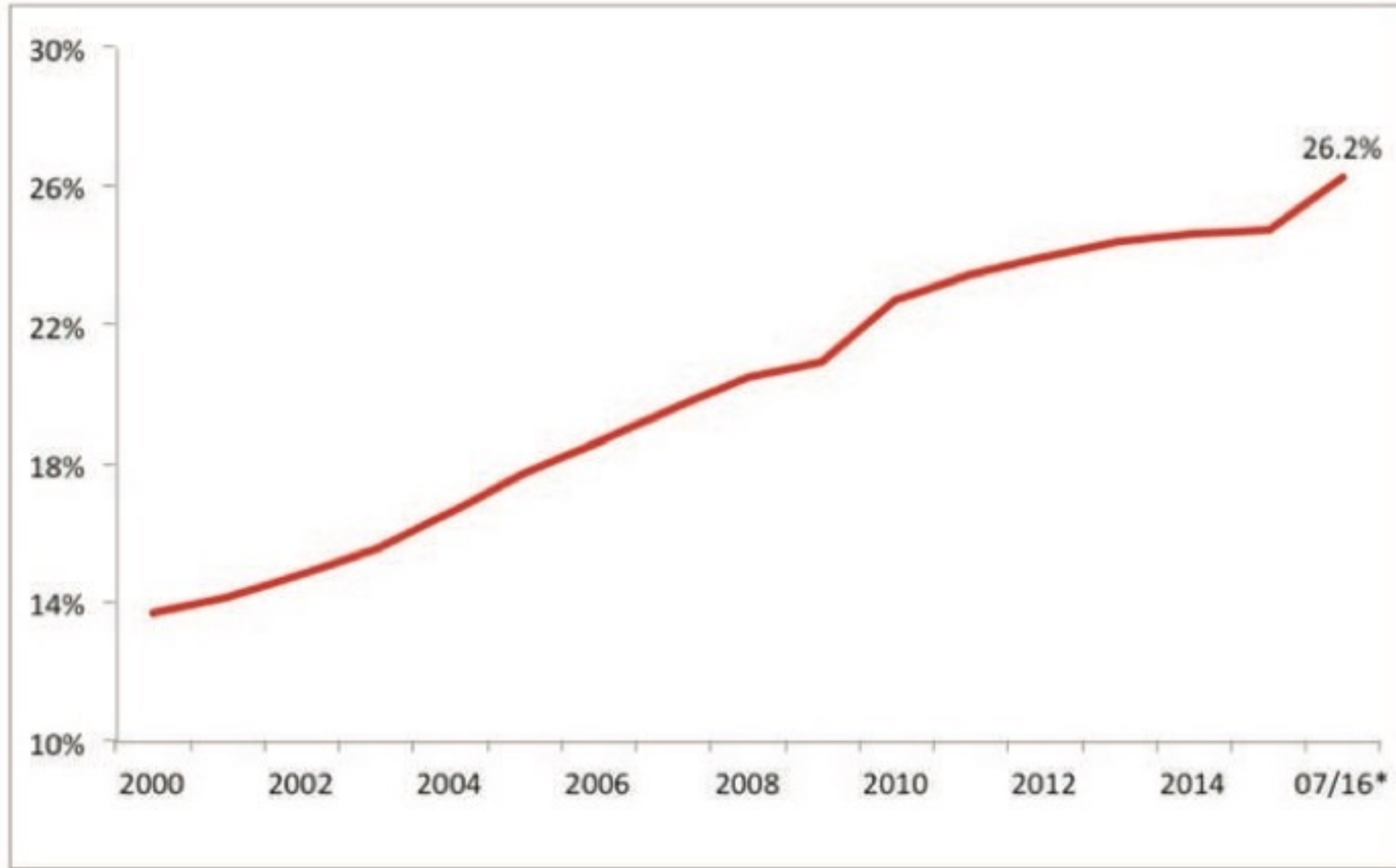
Dünya ticaret hacmi; GOÜ ve Çin'in büyümesi (Yıllık, %)

SEÇİM VAATLERİ NE ÖLÇÜDE UYGULANABİLİR?

Cumhuriyetçiler, senatoda ve temsilciler meclisinde çoğunluğa sahip olmasına rağmen Trump'ın seçim vaatleri, geleneksel Cumhuriyetçi görüşlerden (bütçe denkliği, serbest ticaretin desteklenmesi gibi) farklı. Dolayısıyla Trump, yönetime geldiği zaman yerleşmiş Cumhuriyetçi dengelerin korunmasına da özen gösteren ve daha dengeli bir yaklaşım söz konusu olabilir.
Piyasa gelişmelerine baktığımızda, ABD seçimleri sonrası en önemli kalıcı piyasa gelişmesi dolardaki değer kazanımı ve ABD uzun vadeli faizlerdeki yükseliş oldu. Zira Trump'ın genişlemeci maliye politikası yaklaşımıyla zaman içinde bütçe açığının artması bekleniyor. Bu da enflasyon baskısıyla birlikte ABD uzun vadeli risksiz faizlerin yükselmesi, aynı zamanda da güçlü dolar politikası demek. ABD uzun vadeli faizlerin yükseliyor olması da gelişmiş, gelişmekte olmak üzere tüm ülkelerde uzun vadeli faizlerin yükselmesini getiriyor.
Bunun gelişmekte olan ülkeler için önemli sonuçları söz konusu. Trump sonrası önemli bir piyasa dinamiği de gelişmekte olan ülkelerin para birimlerinde gördüğümüz değer kaybı. Küresel ticaretin liberalleştirilmesinde olası geri adım, gelişmekte olan ülkelerin yerel piyasalarını olumsuz etkiliyor. Zira gelişmekte olan ülkelerin büyüme modelleri dış ticarete dayanıyor. Bu ülkelerin dünya ticareti içindeki payı uzun vadeli bir artma eğiliminde oldu; 2000 yılında yüzde 14, 2016 yılı ilk 7 ayında yüzde 26 ve serbest ticaret koşullarında gelişmekte olan ülkeler daha yüksek bir büyüme performansı gösterdiler.

ENGELLER ARTACAK

Sonuç olarak Trump politikaları, söyleminin tamamı uygulanmasa da dış ticaret engellerini yükseltecek ve bütçe açığını artıracak. Bu da zaman içinde



GOÜ ticaretin dünya ticaretine oranı (%)

enflasyon baskılarını artırarak, FED'in faizleri yükseltmesini ve bono getirilerinin artmasını getirebilecek.

Doların küresel olarak değer kazanma eğilimi, gelişmekte olan ülkelere (GOÜ) giden fon akımlarını olumsuz etkiliyor; Trump'ın seçimleri kazanmasından sonra GOÜ bonolarından çıkışın yaklaşık 7 milyar dolara ulaştığı görülüyor. Bu ortamda da kur volatilitesi, TL'nin değerini tayin ediyor. Reel faiz düzeyinin volatiliteye karşı bir korunak sağlaması gerektiği görüşündeyiz. Reel faizin negatif bölgeye geçtiği noktada kur volatilitesi artmaktadır. TL değer kaybetmektedir. 2013 Mayıs'ını buna iyi bir örnek olarak gösterebiliriz. Küresel koşulların da elverdiği bir ortamda faiz indirimi, kur görünümünü olumsuz etkilemiyor. Ancak, herhangi bir nedenden dolayı kur volatilitesi artacak olursa düşük faiz kurdaki hareketlenmeye karşı bizi kırılgan kılıyor.

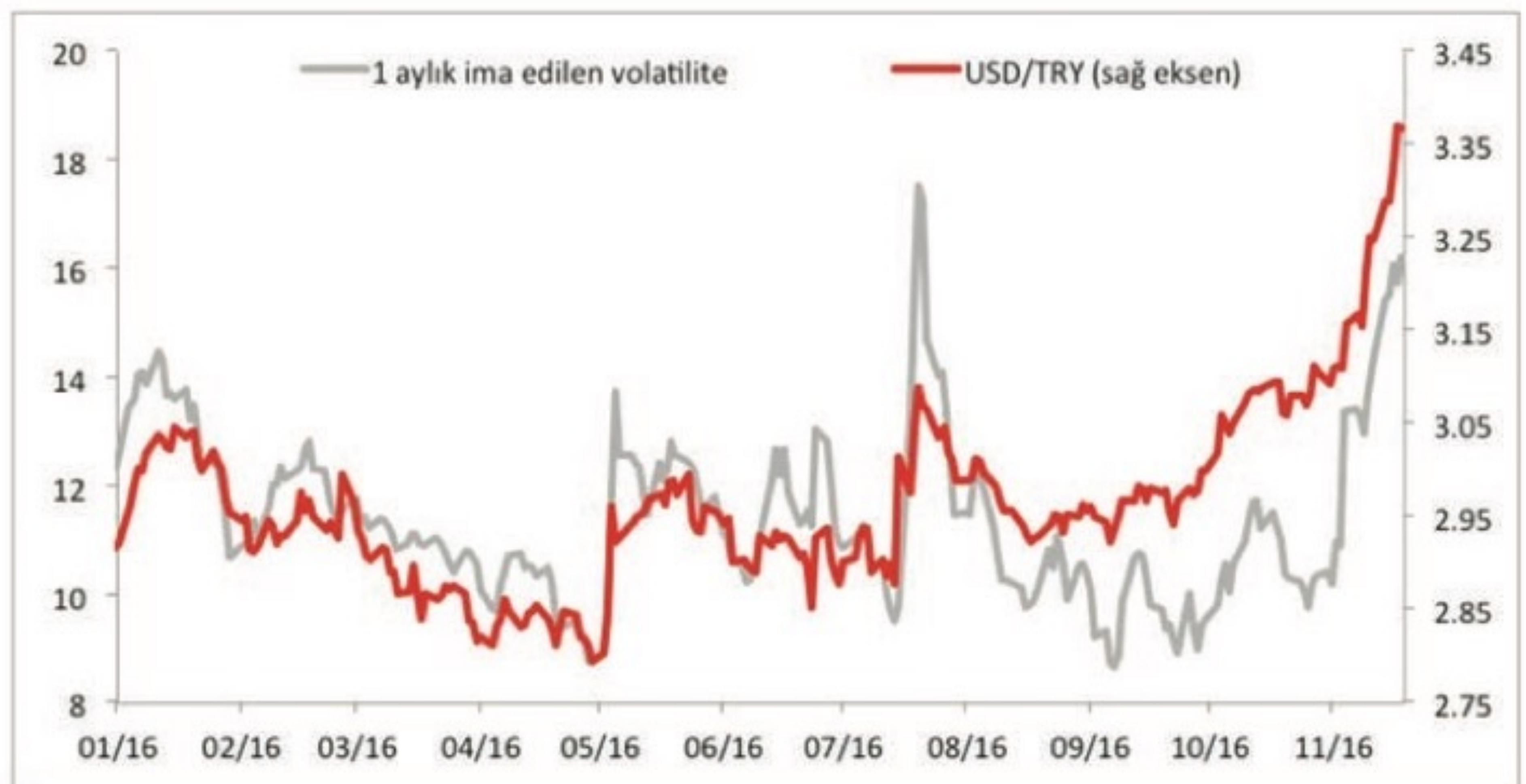
TÜRKİYE'DE DURUM

Son olarak Türkiye, bu global ortama yavaşlayan bir trendde giriyor. 3'üncü çeyrekteki negatif büyümeden sonra 4'üncü çeyrek büyüme görünümü, 2017 için de toparlanma trendini ortaya koyması açısından önemli olacak. Türkiye için yüzde 3'ün altındaki bir büyümeyi iş gücü piyasasına yansımaları açısından olumsuz görüyoruz. 2017 için altyapı yatırımları gibi harcamaları artırıcı politikalarla olası bir yavaşlamanın dengeleneceğini düşünmekteyiz. Beklenenin üzerinde bir yavaşlama olduğu takdirde, tüketimi destekleyici ek tedbirler gelebilir.

Dış dengelere baktığımız zaman, ödemeler dengesi problemi devam ediyor. Türkiye, 2013 tapering sürecinden sonra cari açık ve dış finansman konusunda olumlu aşama kaydedemedi. Cari açığın milli gelire oranı yüzde 4,5-5 arasında.

Burada nispeten olumlu nokta finansmanın uzun vadeli oluşu. Cari açığın uzun vadeli finansmanla karşılanma oranı nerdeyse yüzde 100. Bunu, bankalar ve diğer sektörün uzun vadeli borçlanması ve Eurobond ihraçları oluşturuyor. Portföy girişleri ve kısa vadeli fonlama, Ağustos 2015'ten beri negatifte. Bu uzun vadeli finansman görünümü, piyasalar açısından olumsuz veri akışına rağmen dirençli kalmamızın temel sebebini oluşturuyor.

Net doğrudan yatırımlar ise uzun süredir düşük. Ağustos itibarıyla yıllıklandırılmış net rakam 6 milyar dolara geriledi. Burada da sorun, kanımızca bu düşük rakamlar, likidite açısından önemli bir problem oluşturmasa da orta vadeli büyüme açısından bir problem üretme potansiyeline sahip. ■



Reel faiz ve 1 aylık ima edilen volatilite

“BÜTÜNSEL YÖNETİMLE DEĞER SUNUYORUZ”

“Varlık Barışı” ile ilgili 6736 sayılı kanun, Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girdi. Akbank, varlık barışıyla ilgili olarak müşterilerini bilgilendirmek ve onlara yardımcı olmak amacıyla çeşitli hizmetler sunuyor. Akbank Private Banking’in öncülüğünde verilen hizmetler, AK Portföy, AK Yatırım ve Akbank Hazine Bölümü ile iş birliği içinde gerçekleştiriliyor. Tek bir noktadan hizmet verdiklerini söyleyen Akbank Kurumsal ve Özel Bankacılıktan Sorumlu Genel Müdür Yardımcısı Levent Çelebioğlu, “Bütünsel varlık yönetiminde yenilikçi, kişiye özel çözümler ve değer önerileri sunuyoruz” diyor.



Varlık Barışı” ile ilgili 6736 sayılı kanun, Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girdi. Bu kanunla Türkiye’ye getirilen varlıklar hakkında, hiçbir şekilde vergi incelemesi, vergi tarhiyatıyla herhangi bir araştırma, inceleme, soruşturma veya kovuşturma yapılamayacağı, vergi cezası ve idari para cezası kesilemeyeceğine yönelik kamu iradesi ortaya konuluyor. Yurt dışında bulunan para, döviz, altın, hisse senedi, tahvil ve diğer menkul kıymetler ile alacak ve taşınmazlar bu kapsamda değerlendiriliyor. Kamu varlık barışıyla gerçek veya tüzel kişilerin yurt dışında bulunan varlıklarının ülke ekonomisine kazandırılması ve bu varlıkların kayıt altına alınarak izlenebilir olması amaçlanıyor. Ülkemizin ciddi tasarruf açığı ve kaynak ihtiyacı göz önünde bulundurulduğunda atılan adımlar uzmanlar tarafından önemli bulunuyor.
Akbank da varlık barışı ile ilgili olarak müşterilerini bilgilendirmek ve onlara yardımcı olmak amacıyla çeşitli hizmetler sunuyor. Akbank Private Banking’in öncülüğünde verilen hizmetler, AK Portföy, AK Yatırım ve Akbank Hazine Bölümü ile iş birliği içinde gerçekleştiriliyor. Akbank Kurumsal ve Özel Bankacılıktan Sorumlu Genel Müdür Yardımcısı Levent Çelebioğlu, müşterinin ihtiyaç ve beklentilerine tek bir noktadan, Akbank Private Banking aracılığıyla ulaşmasını sağlamak stratejisiyle hareket ettiklerini anlatıyor. Çelebioğlu, “Bütünsel varlık yönetiminde yenilikçi, kişiye

özel çözümler ve değer önerileri sunuyoruz” diyor.
Varlık barışı ve Akbank’ın bu konuya özel hizmetleriyle ilgili olarak sorularımıza Levent Çelebioğlu’nun verdiği yanıtlar şöyle:

Varlık barışı konusundaki çalışmalarınıza ne zaman başladınız? Çıkış noktası nedir?
Varlık barışıyla ilgili 6736 sayılı kanun Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girdi. Söz konusu kanun kapsamında, 31.12.2016 tarihine kadar yararlanabileceğiniz “varlık barışı” ve yeni küresel vergi şeffaflığıyla ilgili bizler de birtakım aksiyonlar aldık. Bilindiği gibi son yıllarda küresel vergi şeffaflığı kapsamında birçok düzenleme yapıldı. Bu düzenlemelerden ilki, ABD tarafından uygulamaya konulan, ABD vergi mükelleflerinin ABD dışında olan ve bu nedenle de ABD’de tabi oldukları vergi beyanlarına dahil edilmeyen, ABD dışındaki yurt dışı finans kuruluşlarındaki hesaplarına



"İHTİYAÇLARI TEK NOKTADAN KARŞILIYORUZ"

KİMLERE HİZMET VERİYORUZ? Müşterilere ayrıcalıklı hizmet sunarak yatırım kararlarına yardımcı olmayı ve gerektiğinde kişiye özel çözümler üretmeyi hedefleyen bir ekip olarak bankamızda varlık büyüklüğü 1 milyon TL’nin üzerinde olan bireylere hizmet veriyoruz.

GRUP ŞİRKETLERİYLE İŞ BİRLİĞİ Müşterilerin yatırım ihtiyaçlarının yanı sıra emeklilik, sigorta ve finansal kiralama taleplerinde de en iyi ve en kaliteli hizmeti sunabilmek ve onların tüm ihtiyaçlarını tek noktadan karşılayabilmek amacıyla grup şirketleriyle iş birliklerine, grup içi sinerjinin sürekli canlı tutulmasına büyük önem veriyoruz. Bu doğrultuda Private Banker’larımız, Ak Yatırım ve Ak Portföy uzmanlarının da desteğiyle müşterilerin yatırım stratejilerini sürekli izliyor ve onlara özel çözümler sunuyorlar.

AKSİYON ALIYORUZ Her yıl yaptırdığımız müşteri memnuniyet araştırması sonuçlarına göre iyileştirilmesi ve korunması gereken yönlerimizi belirliyor, daha da iyi hizmet ve memnuniyet için gerekli aksiyonları alıyoruz. Bu aksiyonlarımız sonucu, 2016 yılında da uluslararası finans dergilerinden aldığımız “Best Private Bank in Turkey” ödülleriyle toplam ödül sayımızı Euromoney’den 9, The Banker’den 4 ve Global Finance’den 2’ye çıkardık.

erişilmesini sağlayan FATCA. ABD vergi otoritesi, bu çerçevede yurt dışı finans kuruluşlarının ABD'ye ABD vergi mükelleflerine ilişkin bilgiler temin etmesini sağlarken kendisi de karşılıklılık prensibi dahilinde ilgili ülkelere, onların mükelleflerine ait ABD'deki hesaplara ilişkin bilgileri veriyor.
FATCA'ya Türkiye de 2015 yılında taraf oldu ve ilk kez 2016 Eylül ayında ABD vergi mükelleflerinin 2015 yılı hesaplarına ilişkin bilgileri paylaşıldı.
ABD'nin söz konusu anlaşmayı yürürlüğe koymasından sonra ülkeler, küresel vergi şeffaflığı kapsamında özellikle vergi cenneti adı verilen düşük vergili ülkelerle "Bilgi Değişimi Anlaşmaları" imzaladı.
G-20 ülkeleri, ülkelerarası yardımlaşmayı esas almaya karar verdi. Bu çerçevede imzalanan Bilgi Değişimi Anlaşmaları ile ülkeler arasında vergi kayıp ve kaçağıyla mücadele amacıyla kapsamlı bir iş birliği hedefleniyor. Ortak Raporlama Standartları (CRS) adı altındaki raporlama çerçevesinde, ilgili ülkeye ait vergi mükellefleri hakkında otomatik bilgi değişimi, eşzamanlı vergi incelemeleri, yurt dışı vergi incelemeleri, vergi tahsilatlarında yardımlaşma ve bu kapsamda yapılacak tebligat konuları düzenlendi.

Türkiye bu anlaşmayı ne zaman imzaladı?
Türkiye Bilgi Değişimi Anlaşmaları'nı 2011 yılında imzalamış olmakla beraber anlaşmaların yürürlüğe girmesi TBMM'de onaylandıktan sonra olacak. Söz konusu anlaşmaların TBMM'de onaylanması halinde, Türkiye'nin diğer ülkelere taahhüdü, bilgileri talep eden ülkenin vergi mükellefine ait bilgilerin 2018 yılında yapılacak bildirim ile vergi mükelleflerinin 2017'ye ilişkin bilgilerinin paylaşılması şeklinde olacak. Akbank Private Banking olarak küresel vergi şeffaflığını, yurt dışında yatırım yapan Türkiye'de yerleşik kişiler için değerlendirdik. Bu kapsamda, müşterilerimize özel çözümler sunmaya hazırız. Müşterilerimizin bu konudaki akıllarına gelen her türlü soruyu cevaplandırmak için konusunda uzman firmalardan tercih edecekleri kıdemli bir vergi danışmanıyla onları bir araya getirmekten dolayı memnunuz.

Bu çalışmalarla neyi amaçlıyorsunuz? Son yasa sonrası ne kadarlık bir büyüklük hedefleniyor?
Hedefimiz, müşterilerimizin tüm ihtiyaçlarını karşılayıp onları uzman kadromuzla bir araya getirmek. Son yasa sonrasında varlık barışından faydalanmak isteyen tüm müşterilerimize konuyla ilgili tüm hizmetleri veriyoruz. Büyüklük için şu an bir rakam belirtmek zor. Çünkü yasal

"7 ŞUBEYLE HİZMET VERİYORUZ"

UZMANLIK Akbank Private Banking olarak müşterilerimize genel bankacılık ürünlerinin yanı sıra alternatif finansal ürünleri farklı bir uzmanlıkla sunuyoruz. Müşteriyi tanıma, ihtiyaçlarını farklılaştırabilme ve uygun çözümler sunabilme amacıyla finansal konulardaki tüm ihtiyaç ve beklentilere en kısa sürede ve en doğru şekilde çözüm buluyoruz. Çalışmalarımız kapsamında müşterilerimizin aile varlıklarının ve değerlerinin korunması, nesilden nesle aktarılması için çalışıyor, kültür-sanat alanındaki etkinliklerimizle müşterilerimizin hayatlarına da dokunuyoruz.

SIKI TAKİP Müşterimizin ihtiyaçlarına, risk profiline ve getiri tercihlerine uygun olan yatırım alternatif ürünler hakkında gerekli bilgilendirmeler yapıyoruz. Konusunda uzman Private Banker'larımız müşterileriyle karşılıklı güvene dayalı bir ilişki ve diyalog kurarak onları yakından tanıyor, beklentilerini anlıyor, risk/yatırım profillerini belirliyor ve hedeflerine ulaşmalarını sağlayacak çözümler üretilmesi konusunda destek oluyor. Her biri sınırlı sayıda müşteriye hizmet veren Private Banker'larımız, müşterilerimizin yatırımlarını, değişen verilere göre sürekli takip ediyor.

ŞUBELER Bankacılık hizmetlerimizi Türkiye genelinde 5'i İstanbul'da, diğerleri Ankara ve İzmir'de olmak üzere toplam 7 Akbank Private Banking şubemiz aracılığıyla veriyoruz. Ayrıca Akbank İstanbul Zorlu Center Şubesi içinde ve Bursa Fatih Sultan Mehmet Bulvarı Şubesi içinde birer Akbank Private Banking Corner'ımız bulunuyor.



çerçevede tam netlik kazanmayan hususlar mevcut. Bunlarla ilgili açıklamalar bekleniyor. Bu açıklamalar sonrası büyüklük konusunda belki biraz daha net konuşabiliriz.

Akbank'ın bu konudaki çalışmalarını geçmişten bugüne değerlendirir misiniz? Sayısal ve pay anlamında baktığınızda gelişiminizi anlatır mısınız?
Daha önceki varlık barışı süreçlerinde edindiğimiz tecrübe ve bilgiyi, bu varlık barışında da değerlendireceğiz. Akbank Private Banking şubelerimizin donanımlı ve bu konuda özel eğitim almış Private Banker'ları her konuda destek vermeye hazır.

Projenizi detaylandırır mısınız?
Müşterilerimizi banka dışından, konusunda uzman bağımsız vergi danışmanlarıyla bir araya getiriyoruz. Burada conference call, mektup ya da yüz yüze bilgilendirme gerçekleştiriyoruz. Akbank Private Banking genel müdürlük ekibi ve şubelerinin yanı sıra tüm iştiraklerimiz ve vergi danışmanlarımızla koordineli ve sinerjik bir şekilde hareket ediyoruz.

Burada nasıl bir strateji izliyorsunuz?
Bankamızda 30 milyon TL ve üstü varlığı olan müşteriler, UHNW olarak tanımlanıyor. Akbank Private Banking olarak bu yıl kardeş kuruluşumuz Akportföy aracılığıyla az sayıda UHNW müşterisine, bütünsel varlık yönetiminde yenilikçi, kişiye özel çözümler ve değer önerileri sunuyoruz. Bu sayede gelecek nesillere varlık aktarımına ilişkin çözüm önerileri sunmaya başladık. Müşterilerimize piyasadaki bağımsız ve uluslararası danışmanlık şirketleri kanalıyla kişiye özel vergi danışmanlığı hizmeti sağlıyoruz. Bu kapsamda, danışmanlarla müşteriler çeşitli platformlarda bir araya gelebiliyor. "Varlık Yönetimi Hizmetleri"yle AK Portföy, AK Yatırım ve Akbank Hazine Bölümü sinerjisi üzerine kurulan ve müşterinin ihtiyaç ve beklentilerine tek bir noktadan, Akbank Private Banking aracılığıyla ulaşmasını sağlamak istiyoruz. 2016 yılı itibarıyla Akbank Private Banking'in yönettiği varlık toplamı 2015 yıl sonuna kıyasla yüzde 20 artarak 30,6 milyar TL'ye ulaştı. ■

"MÜŞTERİLERİMİZİN SOSYAL HAYATINA DA DEĞER KATIYORUZ"

KÜLTÜREL ETKİNLİKLER 2016 yılında müşterilerle bir araya gelmek ve finansal ihtiyaçlarının yanı sıra sosyal ve kültürel hayatlarına da katma değer sağlayabilmek adına pek çok etkinliğe imza attık. Bunlar arasında Sakıp Sabancı Müzesi Rehberli Heinz Mack sergisi ziyareti, ekonomi kahvaltıları, Contemporary İstanbul rehberli gezisi, özel tadım davetleri, Aile Şirketleri 2023 Konferansı, Knight Frank ile uluslararası gayrimenkul piyasaları üzerine konferans ve bazı üst segment marka iş birliklerini sayabiliriz.

GENÇLERE YATIRIM 2015 yıl sonu itibarıyla Sabancı Üniversitesi'nin desteğiyle başlatılan "Next Generation Programı" ile Türkiye'de ilk kez yeni nesli geleceğe hazırlayan bir hizmet sunuyoruz. Program, bir araya gelinen lise ve üniversite çağındaki gençlere, aile varlığının sorumluluğu, yatırım ürünlerinin çeşitliliği, risk kavramı, global ekonomi ve filantropi gibi konularda bilinç kazandırmayı hedefliyor. 2016 yılında da lise ve üniversite gruplarıyla ayrı ayrı bir araya geldik. "Next Generation Programı" kapsamında rehberli Contemporary İstanbul gezisi ile de gençlerle buluştuk.

YATIRIM FONUYLA EKONOMİYE DOĞRUDAN KATKI

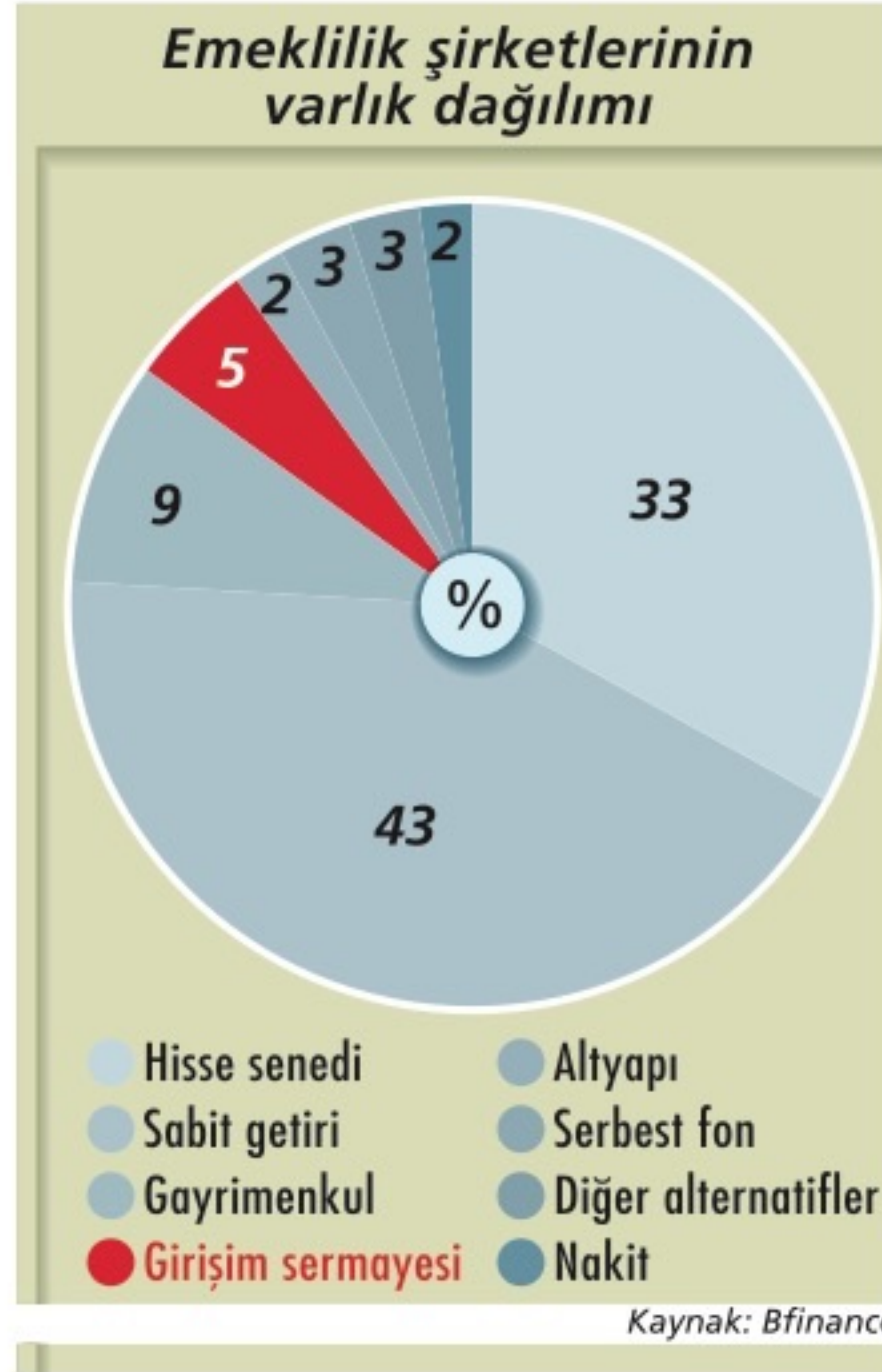


Gayrimenkul yatırım fonları ve girişim sermayesi yatırım fonları, son yıllarda filizlenen iki yeni enstrüman. AK Portföy Genel Müdürü Dr. Alp Keler, iki alana özel yeni enstrümanları, "Tasarrufların kısıtlı olduğu ülkemizde bireysel yatırımcının yanı sıra emeklilik sektöründe biriken kaynağın da üretim ve hizmet sektörlerine doğrudan aktarılması açısından devrimsel bir nitelik taşıyor" şeklinde değerlendiriyor. Alp Keler, bu fonları ve avantajlarını kaleme aldı.



Tüm dünyada olduğu gibi Türkiye'de de yatırım seçenekleri artıyor. Gayrimenkullün gelişmesine paralel olarak gayrimenkulün finansmanına yönelik yeni araçlar oluşuyor. Gayrimenkul yatırım fonları da bu araçlardan biri. Sermaye Piyasası Kurulu'nun yürürlüğe koyduğu "Gayrimenkul Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği" ile birlikte gayrimenkul yatırım fonları hukuki altyapıya kavuştu.
Girişim sermayesi yatırım fonları da tıpkı gayrimenkul yatırım fonları gibi girişimciliğin gelişmesine paralel olarak filizlenmeye başladı. Türk yatırımcısının dinamik, girişimci yapısı göz önüne alındığında, girişimlerin sermayelendirilmesine dayalı araçların sayısının artacağını söylemek mümkün. Türkiye'de ilk defa emeklilik varlıkları da bu fonlara yatırım yapabilecek. Böylece emeklilik yatırımlarının potansiyel getirisi artarken oynaklığın azalması sağlanabilecek.

AKPortföy



Kaynak: Bfinance

İşte bu iki alanda yeni enstrümanların kazandırılması, tasarrufların kısıtlı olduğu ülkemizde bireysel yatırımcının yanı sıra emeklilik sektöründe biriken kaynağın da üretim ve hizmet sektörlerine doğrudan aktarılması açısından devrimsel bir nitelik taşıyor. Dolayısıyla bu fonlar, ülkemiz ekonomisi, bu varlıkların sahipleri, bireysel ve kurumsal yatırımcılar açısından yepyeni ufuklar açıyor.
Ak Portföy yönetimi, Türkiye'de hem gayrimenkul yatırım fonu hem de girişim sermayesi yatırım fonu konusunda ilk adımı atan portföy yönetim şirketi.

BEKLENEN YILDIZ DOĞDU

Ak Portföy Gayrimenkul Yatırım Fonu, kurumsal ve bireysel tasarruf sahiplerinin uzmanlarca seçilmiş, bir gayrimenkul portföyüne tek bir işlemle yatırım yapmasına olanak veriyor. Bu fonla yatırımcılar, özellikle yüksek kira getiri potansiyeli olan ticari gayrimenkullere Ak Portföy uzmanlığı ve şeffaf yönetim anlayışıyla yatırım yapabilecek. Gayrimenkul yatırım fonuyla gayrimenkul sektörü ve finans sektörü arasında yeni bir köprü kurduk. Bu yeni varlık sınıfıyla kurumsal ve bireysel tasarruf sahipleri için yepyeni bir yatırım aracı doğarken gayrimenkul sektörüne, dolayısıyla Türkiye ekonomisine çok önemli bir kaynak sağlanacak.
Türkiye gayrimenkul açısından çok önemli bir potansiyele sahip. Ancak 110 milyar TL büyüklüğe ulaşmış olan portföy yönetimi sektöründe bugüne kadar sermaye

HIZLI GELİŞME POTANSİYELİ

VERGİDE İNDİRİM Girişim sermayesi yatırım fonu (GSYF), vergi avantajı sağlıyor. Türkiye'de tam mükellef tüzel kişiler, 213 sayılı Vergi Usul Kanunu'nun 325/A maddesi uyarınca GSYF'ye yatırdıkları miktarı dönem kârının yüzde 10'unu ve öz sermayelerinin yüzde 20'sini aşmayacak şekilde vergi matrahlarından indirebiliyor. Bu indirim, GSYF paylarının fona iadesinde geri ekleneceğinden, fon süresi boyunca bir vergi ertelemesi söz konusu oluyor. Ek olarak tam mükellef tüzel kişilerin GSYF'lerden elde edeceği kâr payları da iştirak kazancı olduğundan kurumlar vergisinden istisna ediliyor.

DÜNYADA DURUM Dünyada emeklilik fonlarındaki varlıkların yüzde 5'i girişim sermayesi yatırımlarına yönlendiriliyor. Aile ofislerinin ve devlet varlık fonlarının girişim sermayesi dağılımı sırasıyla yüzde 10 ve yüzde 18'dir. Küçük işletmelerden oluşan Türkiye ekonomisi, ulusal ve uluslararası girişim sermayesi yatırımcıları için gözde yatırım pazarlarından birisi. Bu pazarın yakın gelecekte hızlı bir şekilde gelişme potansiyeli bulunuyor.

piyasalarıyla ilgili gayrimenkul yatırım ortaklıklarının pay senetleri dışında bir yatırım olmadı. Nitelikli yatırımcılar gayrimenkul yatırım fonları aracılığıyla gayrimenkul sektörüne uzun vadeli ve güvenli şekilde yatırım yapabilecek. Dünyada da emeklilik fonlarının yaklaşık yüzde 9'unun gayrimenkule yatırım yaptığı görülüyor. Bu durum dünya standartları ölçütünde Türkiye'deki emeklilik fonlarında 5 milyar TL'lik yatırım potansiyeli anlamına geliyor. Bu da gayrimenkul sektörüne önemli bir uzun vadeli kaynak demek.

FIRSATLAR BİRLEŞİYOR

Ak Portföy Gayrimenkul Yatırım Fonu, portföy yönetim şirketi olarak varlık seçimi konusundaki uzmanlığımızla gayrimenkuldeki fırsatların birleştiği bir enstrüman. Bu fonlar aracılığıyla gayrimenkuller menkul kıymetleştirilecek, aynı zamanda büyük ölçekli gayrimenkullere de likidite kazandırılmış olacak. Yatırımcılar tek bir gayrimenkule yatırım yerine fona yatırım yaparak

AKPortföy

portföy çeşitlendirmesine sahip olarak birçok gayrimenkule yatırım yapmanın avantajına sahip olacak. Diğer varlık gruplarıyla düşük kolerasyona sahip olması ve çeşitlendirme yaparak yatırımcıları koruyabilmesi de fonun önemli avantajları arasında.
Diğer tüm kollektif yatırım araçları gibi gayrimenkul yatırım fonları da vergi açısından yatırımcılara cazip avantajlar sunuyor. Direkt olarak gayrimenkul yatırımı yapmaktan farklı olarak gayrimenkul yatırım fonlarında tam mükellefler için diğer yatırım fonlarında olduğu gibi yüzde 10 oranında stopaj söz konusu.
Ak Portföy Gayrimenkul Yatırım Fonu, ağırlıklı olarak ofis alanlarına yatırım yapmakla birlikte depo, okul, öğrenci yurdu, otel, arsa, konut, alışveriş merkezi, hastane gibi çok geniş gayrimenkul tür ve segmentlerine yatırım yapabilir. Bunun yanında kira sertifikası ve gayrimenkul sertifikası gibi sermaye piyasası araçlarına da yatırım yapmak mümkün.

NEDEN DAHA AVANTAJLI?

Gayrimenkul yatırım fonu(GYF) ile gayrimenkul yatırım ortaklığı (GYO) arasında fonlar lehine önemli farkların mevcut olduğunu düşünüyoruz. Gayrimenkul yatırım ortaklıkları, diğer hisse senetleri gibi borsada işlem görür. Fiyat piyasada belirlenir ve hisse senedi piyasasını etkileyen birçok faktör sebebiyle piyasa fiyatının altında iskontoyla işlem görebilir. Mevcutta da zaten durum böyle. Gayrimenkul yatırım fonlarında ise fiyat, içindeki gayrimenkullerin bağımsız değerlemesiyle belirlenir ve gayrimenkul piyasa koşullarını direkt olarak fiyata yansıtır. Yani fon sahibi hisse senedine ve piyasaya bağlı fiyat değişikliklerinden etkilenmez.
GYO'larda yatırımcı elinde bulundurduğu payları satmak için borsada satış işlemi yapmak zorundadır. Tabii bu noktada piyasa koşulları ve talep miktarı gibi faktörler önemlidir. GYF'lerde ise yatırımcı paylarını satmak istediği takdirde, fon yatırımcıdan katılma paylarını geri alır. GYO'lar sonuçta şirket olduğundan temettü dağıtmama kararı alabilir. Ancak

NEDEN GSYF?

UZUN VADELİ KAYNAK Girişim sermaye yatırım fonu yatırım yapılan şirketlere de ciddi avantajlar sunuyor. Şirketler öz sermaye ve borç oranlarının iyileşmesi sonucu kredibilite artışı sağlayabilir. Yeniden yapılandırma, büyüme ve iyileştirme projeleri için ortalama 5 yıl ile bankalara göre daha uzun vadeli kaynak sağlıyor.

SÜREKLİ DESTEK Bu projeler için fon yöneticisi tarafından farklı destekler sağlanıyor. Şirketin hisselerinin kurumsal yatırımcıya satılması hisse senedi için ciddi değer yaratıyor. Fon yöneticisinin deneyimiyle daha çeşitli finans kaynakları ve yatırımcıya erişim sağlanıyor. Yatırım süresi bittiğinde fonla beraber çıkış imkânı ve halka arz için fon yöneticisinin desteği sürekli devam ediyor.

ÇIKIŞ ALTERNATİFLERİ Yönetim kurulu seviyesinde kararlara katılan fon, şirketin günlük işlerine karışmıyor. Ortaklarla kazan-kazan prensibine dayanan, iki tarafın da menfaatlerinin paralel olmasını sağlayacak bir şekilde ilerliyor ve bunu ilk başta anlaşma aşamasında belirleniyor. Ortalama 5 yıllık süre sonunda ortaklarımızla beraber tüm taraflar için faydalı olacak şekilde çıkış alternatifleri ortaklığın en başında birlikte belirleniyor.

GYF'de değer artışı ve kira geliri portföy değerine, dolayısıyla fon fiyatına direkt olarak yansır. GYF ile birlikte sektörün büyümesi beklenebilir. Bu fonların özellikle emeklilik fonları tarafından tercih edilmesi oldukça muhtemel. Çünkü uzun vadeli, düşük oynaklık içeren yapısıyla GYF emeklilik fonu portföyüne uygun bir araç.

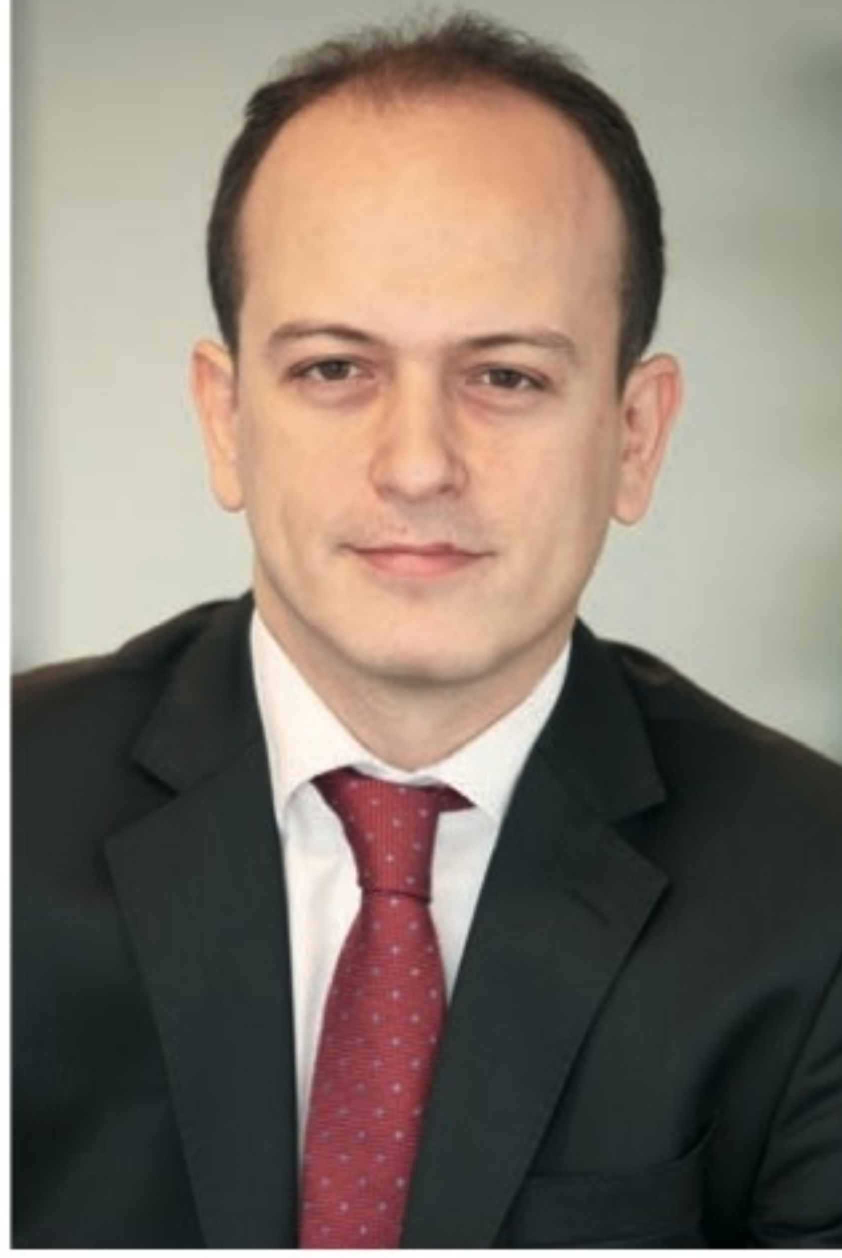
İLK GİRİŞİM SERMAYESİ FONU

Ak Portföy yönetimi olarak Türkiye'nin ilk girişim sermayesi yatırım fonunu (GSYF) kurarak bu alanda sektörün öncü kurumu olduk. Türkiye'nin yüksek büyüme potansiyeline sahip ticari işletmelerine sermaye sağlayacak olan fon, 2 yıl sürecek halka arz dönemi boyunca yatırımcı kabul etmeye devam edecek. Emeklilik ve sigorta şirketleri başta olmak üzere kurumsal yatırımcıların ilgisiyle ilk aşamada 70 milyon TL'ye ulaşan fon büyüklüğünün, ihraç döneminin sonunda 300 milyon TL'ye ulaşmasını hedefliyoruz.

Ak Portföy Girişim Sermayesi Yatırım Fonu ile büyüme aşamasındaki ihracat, teknoloji ve inovasyon odaklı orta ölçekli şirketlere uzun vadeli sermaye sağlıyor. Fon, portföyündeki şirketlerin büyümesine paralel olarak yatırımcılarına artan piyasa değeri üzerinden orta uzun vadede yüksek getiri sağlamayı hedefliyor.

HANGİ ŞİRKETLER HEDEFTE?

Yatırım seçiminde, uzun vadeli sermaye finansmanı sağlandığında yapacağı yeni yatırımlarla, yeni pazarlara girme ve işlerini büyütme konusunda yüksek değer artış potansiyeli taşıyan şirketler hedeflenecek. Firmalara sağlanacak finansman yanında



kurumsal yönetim yetkinliklerinin geliştirilmesi alanında verilecek destek ve yönlendirme de firmaların belirlenen hedefleri gerçekleştirebilme olasılığını artıracak. Fona sağlanan sermaye karşılığı elde edilen şirket ortaklık payları, fon süresi içerisinde (ortalama 5 yıl) piyasada ya ticari/stratejik ya da finansal bir alıcıya satılarak ya da halka açılarak nakde dönüştürülecek ve oluşan kâr yatırımcılara dağıtılacak. Yatırımcılar, GSYF'ye yatırım yaptıktan sonra fon süresinin sonunda fondaki tüm varlıkların nakde döndürülmesi sonucunda fonda oluşacak kazancı payları oranında herhangi bir iskonto ve piyasa riskine tabi olmadan geri alabilecek. Bu yönüyle fon, orta uzun vade için cazip bir yatırım alternatifi sunuyor.

KAYNAK AKTARILABİLİR

Bu fonla özel sektör yatırımlarını ivmelendirecek, ülkemizin orta gelir tuzağından hızla çıkabilmesini sağlayacak çok önemli bir araç ekonomimize ve yatırımcılarımıza kazandırılmış oluyor. Ak Portföy, bu ürünle özellikle uzun vadeli bir perspektifle yatırım yapabilen emeklilik fonları, sigorta şirketleri, vakıf ve sandıklar için alternatif bir varlık sınıfı yaratmış oluyor. Dünyada emeklilik fonlarındaki varlıkların yüzde 5'i girişim sermayesi yatırımlarına yönlendiriliyor. Türkiye'de emeklilik varlıklarının 55 milyar TL'yi aştığı düşünülürse bu durum sadece emeklilik tarafında, başarılı, büyüyen gelecek vadeden işletmelere doğrudan sermaye sağlanmasında kullanılabilecek yaklaşık 3 milyar TL'lik bir kaynak olduğunu gösteriyor. Biz ilk adımı attık. Bundan sonrasında girişim sermayesi fonlarının yaygınlaşması ülkemizde ekonomik anlamda yenilikçiliği destekleyecek, kaynakların daha etkin kullanılmasını sağlayacak ve firmaların dış pazarlara açılması yoluyla ülkemizin rekabetçiliğine ilave katkıda bulunacak

Türkiye'de 1990'lı yılların sonunda faaliyetlerine başlayan girişim sermayesi iş modeli, ilk olarak daha çok yurt dışında kurulu fonlar olarak faaliyetlerini sürdürüyordu. Halen aktif olarak 30'dan fazla yatırım yapmış girişim sermayesi fonu bulunuyor. 2014 yılında Sermaye Piyasası Kurulu'nun bu konuyu düzenleyen tebliğiyle portföy yönetimi sektörü vasıtasıyla yerel yatırımcıların da bu varlık sınıfına yatırım yapması konusunda mevzuat tamamlanmış oldu.

Artık Türkiye'de girişim sermayesi yatırımının, yatırım fonları üzerinden tabana yayılabilmesinin önünü açıldı. Böylece bu ürün düşük oynaklık, yüksek getiri hedefleyen, orta ve uzun vadede likidite ihtiyacı olmayan yatırımcılar (emeklilik fonları, hayat sigortası şirketleri, vakıf ve sandıklar gibi) tarafından da tercih edilen ürünler arasında yerini alacak." ■

“YENİ TEKNOLOJİLER KART PAZARINI BÜYÜTÜR”

Kartlı ödeme sistemleri, bu yıl da yüzde 10 büyümeyi başardı. Bankalararası Kart Merkezi (BKM) Genel Müdürü Dr. Soner Canko, makroekonomik ortamdaki gelişmelerin kredi kartı kullanımında çok büyük artış ya da azalışlara yol açmadığını söylüyor. Büyümenin 2017'de de süreceğini düşünen Canko, sektörde büyük bir değişim olmayacağını düşünüyor. Canko, “Zaten kartlı ödemeler yaygın ve belli olgunluğa ulaşmış bir pazar. Bundan sonraki süreçte pazarın yeni teknolojilerle birlikte gelişmeye devam edeceğini öngörüyoruz” diyor.

Elçin Cirik ecirik@capital.com.tr



Türkiye, hem penetrasyon oranları hem yeni teknolojisiyle kartlı ödeme sistemleri pazarında dünyanın örnek ülkeleri arasında bulunuyor. Bankalararası Kart Merkezi (BKM) Genel Müdürü Dr. Soner Canko, tam da bu nedenden özellikle kredi kartı kullanımının makroekonomik ortamdaki olumlu ya da olumsuz gelişmelerden çok etkilenmediğini açıklıyor. Kartlı ödeme sistemi bu anlayışla büyüme trendine devam ediyor. Öyle ki 2014'te 57 milyon olan kredi kartı adedi bugün 59 milyona ulaşmış durumda. Kredi kartlarıyla yapılan alışveriş tutarı da 2016 yılının başından bugüne kadar yüzde 10 artarak 500 milyar TL'yi aştı. Canko, bu yılın sonunda bu rakamın 530 milyar TL'yi bulacağını öngörüyor. Banka kartlarında ise daha güçlü bir büyüme mevcut. 2015 yılında yüzde 28 artan banka kartlarıyla alışveriş oranı, 2016 yılının ilk 10 ayında ise yüzde 34 büyüdü. Canko'ya göre, 2016 yılı sonunda 50 milyar TL'lik alışveriş banka kartlarıyla yapılmış olacak.

Soner Canko, 2017 yılında da mevcut büyüme trendinin sürmesini bekliyor. “Eylül ayı sonunda yapılan düzenleme sonrası ekim ayı verilerine göre olumlu ya da olumsuz yönde büyük bir değişim bulunmuyor” diyen Canko, burada önemli bir noktaya değiniyor:
“Düzenlemenin daha etkin olabilmesi için müşterilerin kart kullanım tecrübesine göre sınıflandırılması, tecrübeli kullanıcılara limit konusunda esneklik tanınması sektörün sağlıklı bir ivme yakalayabilmesi



adına faydalı olacak."
Bankalararası Kart Merkezi (BKM) Genel Müdürü Dr. Soner Canko ile taksitlerde esnetilmeye gidilmesiyle hareketlenme beklenen kredi kartı pazarını, sektörün rakamlarını ve 2017 yılı öngörülerini konuştuk:

2016, kredi kartları pazarı açısından nasıl geçiyor? Sektörde büyüme trendi sürüyor mu?
Kartlı ödeme sistemleri pazarı, Türkiye'de yaygın olarak kullanılan ve belirli bir olgunluğa ulaşmış bir pazar. Nitekim Türkiye kart kullanım oranı ve bu alandaki teknolojik çözümleriyle dünyanın örnek aldığı ülkelerin başında geliyor.
Bu nedenle makroekonomik ortamdaki olumlu ya da olumsuz gelişmeler, özellikle kredi kartı kullanımında çok büyük artış ya da azalışlara yol açmıyor. Örnek vermek gerekirse 2013 ve 2014 yıllarında 57 milyon olan kredi kartı adedi, 2015 yılı sonunda 58 milyona, 2016 yılında ise 59 milyona ulaştı.
Kredi kartlarıyla yapılan alışveriş tutarında da benzer bir durum söz konusu. 2014 yılında yüzde 11 olan artış oranı, 2015'te yüzde 14 olarak gerçekleşti. Alışveriş tutarında

"2017'DE 28 BANKA TROY'LU OLACAK"

5 BANKADA VAR "Türkiye'nin Ödeme Yöntemi" TROY'u Nisan 2016'da hayata geçirdik. 2016, TROY için altyapı ve güçlü bir zemin oluşturma yılıydı. Bu yıl içinde Türkiye'deki tüm POS ve ATM'ler TROY logolu kart kabul edebilir duruma geldi. Şu anda halihazırda 5 banka TROY logolu kart çıkarmaya başladı, yıl sonuna kadar da bu sayının 10'a ulaşmasını bekliyoruz. 2017 hedefimiz ise üyemiz olan 28 bankanın tamamının TROY logolu kart çıkarmasını sağlamak ve üyelerimizle birlikte kart kullanıcılarına en uygun çözümleri sunmak yönünde.

AR-GE KURDUK Türkiye'nin Ödeme Yöntemi (TROY) olarak ödeme teknolojilerindeki gelişmeleri yakından takip ediyor, Türkiye için en uygun çözümleri sunabilmek ve güvenle kullanılmasını sağlamak üzere çalışıyoruz. Bu amaçla kurduğumuz TROY AR-GE Laboratuvarı için yatırımlarımız tam gaz devam ediyor. Bu laboratuvarda, Türkiye pazarının ihtiyaçlarına yönelik ürünler çıkarmak üzere çalışmalarımızı sürdürüyoruz. TROY, Türkiye'nin önündeki 10 yıllık süre içerisinde ödeme teknolojilerindeki tüm yeniliklere, bankalara ve fintech'lere güçlü bir altyapı oluşturacak.

2016 yılının başından bugüne kadar da yüzde 10 düzeyinde büyüme görüyoruz. Kredi kartıyla yapılan harcamaların yıllık 500 milyar TL'nin üzerinde olduğunu söyleyebiliriz.



Banka kartları tarafında nasıl bir tablo mevcut? Burada büyümeler kredi kartlarından daha mı yüksek?
Evet, banka kartlarının alışverişlerde kullanımı Türkiye'de son yıllarda hızla artıyor. 2015 yılında yüzde 28 artan banka kartlarıyla alışveriş oranı, 2016 yılının ilk 10 ayında ise yüzde 34 büyüdü. 2016 yılı sonunda ise yaklaşık 50 milyar TL'lik alışveriş banka kartlarıyla yapılmış olacak. Türkiye'de 115 milyon banka kartı bulunuyor ve dünyadaki diğer ülkelerle kıyaslandığında bu rakam ve kullanım oranları memnuniyet verici seviyede.

Bu yılı kredi kartı ve banka kartlarında ciro olarak nasıl kapatırız? Son aylar için nasıl bir öngörünüz var?
Mevcut büyüme trendlerinin sürmesini bekliyoruz. Kredi kartı ile alışverişler yüzde 10 düzeyinde artarak 530 milyar TL'yi bulacaktır. Banka kartı ile alışverişler ise yüzde 30'un üzerinde bir artış ile 50 milyar TL'ye ulaşacaktır.

Son olarak kredi kartları taksitlerinde esnetilmeye gidilmesinin sektörde nasıl bir artısı oldu? Kullanımda nasıl bir etki yarattı? Bu alanda başka esnetmeler de bekliyor musunuz?
Eylül ayı sonunda yapılan düzenlemeyle bazı sektörlerde 9 yerine 12 ay taksit yapılma imkanı tanınırken bazı alanlarda da taksit sınırlandırmasına gidildi. Ekim ayı verilerine göre olumlu ya da olumsuz yönde büyük bir değişim bulunmuyor.
Bilindiği gibi 2015 yılı sonunda elektronik ve beyaz eşya, mobilya ve dekorasyon ile eğitim, kitap ve kırtasiye olmak üzere 3 farklı sektörde taksit sınırı 9 aydan 12 aya yükseltilmişti. Fakat sektör büyümesinde veya bu sektörlerdeki

"PAYPAL'IN AYRILMASI ÜZÜCÜ"

AMAÇ BÜYÜTMEK Global oyuncuların ülkemizde faaliyetlerini sürdürmesini, sunulan hizmetin çeşitlenmesi ve kalitenin artması açısından değerli buluyoruz. 26 yıldır yaptığımız çalışmaların tamamı pazarı geliştirmeye dönük ve asıl amacımız ekosistemi sağlıklı bir şekilde büyütmek. Bu anlamda Paypal gibi global bir oyuncunun Türkiye pazarından çıkmış olmasını üzücü buluyor ve önümüzdeki dönemde Türkiye'deki faaliyetlerine tekrar devam etmesini ümit ediyoruz.

İLGİ SÜRÜYOR Finans alanına yapılan yatırımlara baktığımızda bankacılıkta yurt dışının ülkemize olan ilgisinin, son dönemde yaşadığımız zor günlere rağmen azalmadığını söyleyebiliriz. Özellikle Körfez ülkelerinin ve Çin'in Türkiye pazarına ilgisi oldukça yüksek. Bankacılık dışındaki finans oyuncularına yapılan yatırımlar da azımsanmayacak seviyede bulunuyor.

GELECEK VADEDİYOR Startups.watch tarafından açıklanan verilere göre yılın ilk 9 ayında Türkiye'deki fintech oyuncularına yapılan toplam yatırım tutarı 23 milyon doları aştı. Türkiye çok büyük potansiyeli olan ve gelecek vadeden bir pazar. Önümüzdeki dönemde de sektöre ilginin ve bu yatırım tutarlarının daha yüksek seviyelere ulaşacağından eminiz.

taksit sayısında önemli bir artış yaşanmamıştı. Önümüzdeki dönemde de büyük bir etki beklemiyoruz.

2017 yılı kredi kartları pazarı için nasıl olacak? 2017 yılı için hem kart adedi hem ciro için öngörülerinizi alabilir miyiz?
2017 yılında da mevcut büyüme trendinin sürmesini bekliyoruz. Ülke ekonomisinin büyüme hızı beklentilerinin de paralel olduğunu ve sektörde önemli bir gelişme veya düzenleme olmadığını da dikkate alarak büyük bir değişim olmayacağını söyleyebiliriz. Zaten kartlı ödemeler yaygın ve belli olgunluğa ulaşmış bir pazar. Bundan sonraki süreçte pazarın yeni teknolojilerle birlikte gelişmeye devam edeceğini öngörüyoruz.

2016 SONUNDA

KREDİ KARTI ALIŞVERİŞİ %10 ARTIŞ İLE 530 MİLYAR TL

BANKA KARTI ALIŞVERİŞİ %30 ARTIŞ İLE 50 MİLYAR TL

Türkiye'de 115 MİLYON ADET Banka Kartı Mevcut

Banka kartları ile yapılan alışverişlerde artış oranı

2015 yılında	2016 ilk 10 ayda
%28	%34

2016 YIL SONUNDA YAKLAŞIK **50 MİLYAR TL'LİK ALIŞVERİŞ BANKA KARTLARI** ÜZERİNDEN YAPILMIŞ OLACAK

2017 yılı için kredi kartlarında büyümek için fırsatlar olacak mı?
2017 yılında sektör mevcut büyüme trendini sürdürecektir. Yeni projeler bu büyümeye bir miktar olumlu katkı sağlayacak. Son dönemde ekonomiyi canlandırmak adına kredi kartlarına yönelik atılan adımlar, bir miktar etki yaratacak olsa da bu düzenlemenin daha etkin olabilmesi için müşterilerin kart kullanım tecrübesine göre sınıflandırılması, tecrübeli kullanıcılara limit konusunda esneklik tanınması sektörün sağlıklı bir ivme yakalayabilmesi adına faydalı olacaktır.



Bankalar bireysel bankacılıkta kâr etmede zorlanıyor. Kârlılığı artırmak adına kredi kartı müşterilerine sunduğu ürün ve hizmetlerde değişikliklere gidilir mi?
Son yıllarda özellikle kredi kartlarında, gerek düzenlemeler gerek artan rekabet, kârlılığı belirgin şekilde düşürdü. Bunun sonucu olarak bankaların lounge hizmeti, puan, özel sağlık hizmeti gibi sundukları birçok hizmette kısıtlamaya gittiğini gördük. Bundan sonraki süreçte de verimliliğin ön planda olacağını söylemek mümkün. Bu nedenle maliyetli ve sıradanlaşmış ek faydaların yerini daha teknolojik ve yenilikçi hizmetlerin alması söz konusu olabilir. Mobil ödeme, alışveriş asistanı, harcama ve bütçe planlama uygulamaları gibi yenilikçi ürünlerin önümüzdeki dönemde bankaların daha fazla gündeminde olacağı düşüncesindeyiz. ■

"FONLAR SINIRSIZ BİR YATIRIM EVRENİ SUNUYOR"

Son yıllarda tasarruf sahiplerinin mevduat gibi geleneksel enstrümanlarla varlıklarını reel olarak koruyup geliştirmeleri oldukça zorlaştı. Ak Portföy Bölüm Başkanı Ali Emrah Ustacı, reel getiri için farklı varlık sınıflarına belli ölçüde yatırım yapmak gerektiğini söylüyor. Ustacı, bunun en kolay yolunun ise yatırım fonları olduğuna dikkat çekiyor. Ali Emrah Ustacı, aşağıdaki yazıda yatırım fonlarının avantajlarını kaleme aldı.


Türkiye'de yatırım ortamı hızla değişiyor. 2000'li yıllarda sadece faiz enstrümanlarıyla yüksek reel getiriye ulaşmak işten bile değildi. Örneğin o dönemlerde yüzde 30'a varan reel faizle TL mevduat, tahvil gibi basit faiz enstrümanları kullanarak tasarrufunuzu 3 yılda reel anlamda 2 katına çıkarmak mümkündü. Bu süre yüzde 2'lik reel faiz varsayımıyla şu an 30 yıl! Diğer bir deyişle son yıllarda tasarruf sahiplerinin sadece mevduat gibi geleneksel faiz enstrümanlarıyla varlıklarını reel olarak koruyup geliştirmeleri oldukça zorlaştı. Bunu gerçekleştirmek için artık ekonomiyi ve piyasaları daha yakından takip etmek, mevduatın yanında, beklentiler paralelinde farklı varlık sınıflarına belirli ölçülerde yatırım yapmak gerekiyor. Tasarruf sahipleri için farklı varlık sınıflarına yatırım yapmanın en kolay yolu yatırım fonları. Yatırım fonları özel sektör borçlanma araçlarından değerli madenlere, faizsiz getiri sağlayan enstrümanlardan farklı temalardaki yurt içi ve yurt dışı hisse senedi fonlarına kadar sınırsız bir yatırım evreni sunuyor.

ULAŞILABİLİR ENSTRÜMANLAR

Ak Portföy olarak son dönemde Türkiye'nin ilk gayrimenkul fonu ve ilk girişim sermayesi fonunu kurarak bu evreni biraz daha geliştirdik. Artık yeni düzenlemelerle bu devasa yatırım evrenine Türkiye'deki tüm bankaların tüm şubeleri ve internet şubelerinden kolayca ulaşılması da mümkün.

Yatırım fonlarının en önemli avantajlarından biri de tasarruf sahiplerinin ulaşımının zor olduğu varlıklara yatırım yapmalarını kolaylaştırması. Örneğin Ak Portföy Gayrimenkul Yatırım Fonu ile yüksek değer artışı ve kira geliri potansiyeli olan ticari gayrimenkullere yatırım yapmak oldukça kolay. Böylece bireysel yatırımcılar tek başlarına ulaşılması çok da kolay olmayan büyük ölçekli ticari gayrimenkullerin değer artışı ve kira getirisine ortak olabiliyor. Diğer birçok varlık sınıfında da bu tür örnekler artırılabilir.

AKPortföy

TEMALAR ÇEŞİTLENİYOR

Her dönemde yurt içi ve global piyasa şartları paralelinde belirli varlık sınıfları öne çıkıyor. Bu yılın başından itibaren dünyada en yüksek getiriyi sağlayan enstrümanlardan biri gelişen ülkelerin hisse senedi piyasalarıydı. Ülkemizde bireysel tasarruf sahibinin kendi başına erişiminin neredeyse imkansız olduğu bu tür fırsatlara yatırım fonlarıyla yatırım yapmak mümkün. Örneğin söz konusu temaya Türkiye'deki her bankadan kolayca ulaşabileceğiniz AK Portöy BRIC (Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin) Ülkeleri Yabancı Hisse Senedi Fonu yılın başından 8 Kasım tarihine kadar yüzde 36 ile ülkemizdeki tüm yatırım fonları arasında en yüksek getiriyi sundu. Sadece varlık sınıfları değil, belirli varlık sınıflarının içindeki farklı temalar da önemli yatırım fırsatları yaratabiliyor. Yatırım fonları tasarruf sahiplerinin bu tür temalara ulaşımını da kolaylaştırıyor. Örneğin yurt içi hisse senetleri içerisinde yüksek temettü sunan şirketlerin, orta vadede endeksin üzerinde performans gösterdikleri bilinen bir gerçek. AK Portföy Temettü 25 Endeksi Hisse Senedi Fonu ile sadece yüksek kâr payı ödeyen şirketlerin hisse senetlerinden oluşan bir portföye tek bir işlemle yatırım yapılabiliyor. Bu örnekleri çeşitlendirmek mümkün.

EN GENİŞ PORTFÖY

Özellikle yabancı hisse senetlerine yatırım fonları vasıtasıyla yatırım yapmanın ciddi avantajları var. Bunlardan en önemlilerinden biri de vergi kolaylığı. Normalde bir yabancı hisse senedine yatırım yaptığınızda elde edilen kazançların beyan edilmesi, matrah hesaplanması gerekiyor. Yabancı hisse senedi yatırımını



fonlar aracılıyla yaptığınızda ise kazançlar diğer yatırım fonlarında olduğu gibi sadece yüzde 10'luk stopaja tabi. Ak Portföy tasarruf sahiplerine sektörün en geniş yabancı hisse senedi yatırım fonu çeşitliliğini sunuyor. Ak Portföy yatırım fonlarıyla bahsettiğim BRIC ülkeleri (Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin) dışında, Amerika, Avrupa, Asya bölgelerine tek işlemle istenen miktarlarda yatırım yapmak mümkün. Ayrıca yabancı hisse senetlerine anapara korumasıyla yatırım yapılmasını sağlayan anapara koruma amaçlı fonları birkaç ayda bir sunmaya devam ediyoruz.

FAİZSİZ ÜRÜNLERDE DE VAR

Faizsiz enstrümanlarda da benzer bir durum söz konusu. Faiz geliri tercih etmeyen tasarruf sahibinin Türkiye'de katılım hesapları dışında faizsiz sermaye piyasaları araçlarına erişimi oldukça sınırlı. Buna karşın sadece faizsiz getiri sağlayan araçları içeren yatırım fonları giderek yaygınlaşıyor ve bunlara diğer tüm fonlar gibi Türkiye'de tüm mevduat ve katılım bankalarından ulaşarak yatırım yapmak mümkün. Örneğin Ak Portföy Kira Sertifikaları Katılım Fonu yılın başından bu yana yüzde 8 dönemsel getiri sağladı. Yine içerisinde hiçbir faiz enstrümanı bulunmayan Ak Portföy Altın Fonu'nda getiri aynı dönemde yüzde 29 oldu. Bu durum faizsiz ürünlerde de varlık çeşitlendirmesinin yatırım fonlarıyla mümkün olduğunu gösteriyor.

DÖVİZ CİNSİ YATIRIM FONLARI

Türkiye'de yatırımcıların önemli bir bölümü portföylerinin tamamını ya da önemli bir kısmını döviz cinsi yatırım araçlarında değerlendiriyor. Ancak global ekonomide son yıllarda yaşanan gelişmeler, özellikle kısa vadeli döviz cinsi faiz oranlarının gerilemesine neden oldu. Tasarruf sahiplerinin döviz cinsinden alınıp satılabilen ve vergisi döviz cinsi kazanç üzerinden hesaplanan yatırım araçlarına ihtiyacı var. Bu sebeple son dönemde öne çıkan ve ilk defa tasarruf sahipleriyle buluşan diğer bir yatırım fonu çeşidi de döviz cinsi fiyat açıklanan ve direkt olarak dövizle alım-satım yapılabilen yatırım fonları.
Bilindiği gibi daha önce Eurobond'lar gibi döviz cinsi varlıklara yatırım yapan fonlarda TL cinsi değerleme sebebiyle olası kur artışından kaynaklanan değer artışının vergilendirilmesi söz konusuydu. Yapılan düzenlemelerle döviz cinsi fiyat açıklayan fonların en önemli avantajı, stopaj vergisinin döviz bazındaki değer artışı üzerinden kesilmesi oldu. Bu fonlar sayesinde tasarrufunu dövizde değerlendiren tasarruf sahipleri için varlık çeşitlendirme fırsatları doğuyor. ■

İhsan Akar
EY Türkiye Vergi Bölümü Ortağı

VARLIK BARIŞI

6736 sayılı "Bazı Alacakların Yeniden Yapılandırılmasına İlişkin Kanun", 19 Ağustos 2016 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girdi. Söz konusu kanunun 7'nci maddesinde, kısaca varlık barışı olarak da nitelendirilen bazı varlıkların milli ekonomiye kazandırılmasına ilişkin hükümler yer alıyor. Bu düzenlemenin amacı, yurt dışındaki varlıkların ve yurt içindeki yasal kayıtlarda yer almayan varlıkların kayıt altına alınması ve ekonomiye kazandırılmasıdır. Konuyla ilgili 6736 sayılı kanuna ilişkin 1 seri numaralı genel tebliğde açıklamalar yapılmıştır. Önümüzdeki günlerde Maliye Bakanlığı tarafından çıkarılacak bir genel tebliğle ilave açıklamalar yapılması bekleniyor. Bu yazımızda, 6736 sayılı kanunun varlık barışıyla ilgili düzenlemeleri üzerinde duracağız.

1. Yurt dışında bulunan varlıkların Türkiye'ye getirilmesi

Yurt dışında bulunan para, altın, döviz, menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarını, 31 Aralık 2016 tarihine kadar Türkiye'ye getiren gerçek ve tüzel kişiler, söz konusu varlıkları serbestçe tasarruf edebilecek.
Yurt dışındaki varlıklarını getirecek olan kişilerle ilgili kanunda herhangi bir sınırlama bulunmuyor. Buna göre mükellef olup olmadığına bakılmaksızın tüm gerçek ve tüzel kişiler yurt dışı varlıklarını Türkiye'ye getirerek yasanın verdiği imkânlardan yararlanabilecek.
Bu imkandan faydalanabilmek için para, döviz, altın, menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarının fiziki olarak Türkiye'ye getirilmesi veya bu varlıkların Türkiye'deki banka veya aracı kurumlarda açılacak bir hesaba transfer edilmesi gerekiyor. Öte yandan söz konusu kanunun uygulanmasına ilişkin olarak yayımlanan 1 seri numaralı tebliğe göre, menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarının aracı kurumlara bildirilmesi de varlık barışı uygulamasından faydalanmak için yeterlidir.
Vergi Usul Kanunu uyarınca defter tutan mükellefler, yukarıdaki kapsamda Türkiye'ye getirdikleri varlıklarını, dönem kazancının tespitinde dikkate almaksızın işletmelerine dâhil edebilecekleri gibi aynı varlıkları vergiye tabi kazancın ve kurumlar için dağıtılabilir kazancın tespitinde dikkate almaksızın işletmelerinden çekebilecek.
Yurt dışında bulunan para, altın, döviz, menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçları, yurt dışında bulunan banka veya finansal kurumlardan kullanılan ve 19 Ağustos 2016 tarihi itibarıyla kanuni defterlerde kayıtlı olan kredilerin en geç 31 Aralık 2016 tarihine kadar kapatılmasında kullanılabilecek. Bu takdirde, defter kayıtlarından düşülmesi kaydıyla borcun ödenmesinde kullanılan varlıklar için Türkiye'ye getirilme şartı aranmaksızın varlık barışı uygulamasından faydalanılabilecek.

2. Yurt içi varlıkların kayıtlara alınması

Yurt içi varlıklarla ilgili düzenleme sadece kayıtların düzeltilmesini içerdiğinden, bu düzenlemeden yalnız gelir ve kurumlar vergisi mükelleflerinin yararlanması mümkün. Yurt dışı varlıklarla ilgili uygulamadan farklı olarak yurt içindeki taşınmazlar da varlık barışı uygulamasından faydalanabilecek. Buna göre, gelir veya kurumlar vergisi mükellefleri sahip oldukları, Türkiye'de bulunan ancak kanuni defter kayıtlarında yer almayan para, altın, döviz, menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarıyla taşınmazlarını, 31 Aralık 2016 tarihine kadar, dönem kazancının tespitinde dikkate almaksızın kanuni defterlere kaydedebilirler. Bu takdirde, söz konusu varlıklar vergiye tabi kazancın ve kurumlar için dağıtılabilir kazancın tespitinde dikkate alınmaksızın işletmeden çekilebilir.

3. Getirilen varlıklar üzerinden vergi ödenmeyecektir

Daha önceki varlık barışı uygulamalarında, beyan edilen veya bildirilen varlıklar üzerinden vergi ödenmesi gerekiyordu. Vergi oranı, yurt dışındaki varlıklar için yüzde 2, yurt içindeki varlıklarda ise yüzde 5 olarak uygulanmıştı.
6736 sayılı kanun ise yıl sonuna



kadar Türkiye'ye getirilecek olan varlıklar üzerinden herhangi bir vergi ödenmesini içermiyor. Yurt içi varlıklarla gayrimenkullerin kayıtlara alınması durumunda da aynı şekilde hiçbir vergi ödenmeyecek.

4. Varlık barışı mükelleflere koruma sağlıyor mu?
Türkiye'ye getirilen yurt dışı varlıklar veya kanuni defterlere kaydedilen yurt içindeki varlıklar nedeniyle 6736 sayılı kanunun 7'nci maddesi hükmünden yararlananlar ve bunların kanuni temsilcileri hakkında, başkaca bir nedenle gerekli olması hâli saklı kalmak üzere sırf bu işlemin yapılmış olmasından dolayı ve bu işlemden hareket edilerek, hiçbir şekilde vergi incelemesi ve vergi tarhiyatı ile herhangi bir araştırma, inceleme, soruşturma veya kovuşturma yapılamayacak, vergi cezası ve idari para cezaları kesilmeyecek.

5. Bildirim ve beyan yapılacak mı?
6736 sayılı kanunda, varlık barışı hükümlerinden faydalanan varlıkların bildirimi veya beyanına ilişkin bir hüküm bulunmuyor.
Varlık barışı uygulamasından faydalanmak isteyen gerçek ve tüzel kişilerin nasıl bir başvuru yapacağı genel tebliğde de belirlenmiş değil.
Varlık barışı uygulamasından faydalanarak, yurt dışındaki varlıklarını Türkiye'ye getirmek isteyen yatırımcıların, banka veya aracı kuruma bir dilekçeyle başvuru yapabileceği görüşündeyiz. Ayrıca yurt dışından Türkiye'ye getirilen varlıklar için banka tarafından düzenlenen dekontun üzerine "6736 sayılı Kanun'un 7'nci maddesi kapsamında" getirildiği şeklinde bir açıklama yazılabilir.
Yatırımcıların, Türkiye'ye getirdikleri varlıklarla ilgili vergi dairesine ise bir bildirim ya da beyan vermesi söz konusu değildir.

6. Varlıklar nasıl tevsik edilecek?
Yurt dışından Türkiye'ye getirilen veya yurt içinde olup kanuni defterlere kaydedilen varlıkların nasıl tevsik edileceği konusunda kanunda bir hüküm bulunmuyor.
Ancak 1 seri numaralı tebliğe göre varlıkların Türkiye'ye getirilmesi veya yurt içinde olup kanuni defterlere kaydedilmesi işlemlerinin devlet tarafından veya devlet güvencesinde tutulan kayıt ve siciller, yurt dışında veya yurt içindeki banka, banker, aracı kurumlar ve benzeri mali kurumlar, posta idaresi, noter gibi kurum ve kuruluşların kayıt, makbuz ve belgeleri ile bilgi değişiminde bulunulan yabancı ülkelerde yetkili makamlardan alınarak mahallindeki Türk elçilik ya da konsoloslukları, yoksa mahallindeki Türk menfaatini koruyan ülkenin aynı nitelikteki temsilcileri tarafından tasdik olunan belgeler ile diğer her türlü doğrulanabilir belge ile tevsik edilebilecektir.
Dolayısıyla yatırımcıların yukarıda belirtilen kuruluşlardan alınan belgeleri, varlık barışı uygulamasına konu edilen varlıkların tevsiki talep edildiğinde ibraz etmek üzere muhafaza etmeleri uygun olacaktır. ■

"LOGO YAZILIM'IN YATIRIM HİKAYESİNİ GENİŞ BİR KİTLEYE ULAŞTIRDIK"

Türkiye'nin en büyük yazılım şirketlerinden Logo Yazılım'ın Borsa İstanbul Toptan Satışlar işlemi geçtiğimiz ayın başında tamamlandı. İşlem Ak Yatırım tarafından başarıyla gerçekleştirildi. Ak Yatırım Genel Müdürü Mert Erdoğmuş, bu başarının arkasındaki en önemli etkenin, yatırımcıların Logo Yazılım'ın yönetimine ve yatırım hikâyesine olan inancı olduğuna dikkat çekti. Erdoğmuş, "Yatırımcılarla yapılan geniş kapsamlı roadshow toplantıları da yurt içi ve yurt dışında geniş bir yatırımcı kitlesine ulaşılmasında önemli rol oynadı" diyor.



Türkiye'nin en büyük yazılım şirketlerinden biri olan Logo Yazılım Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin Borsa İstanbul Toptan Satışlar İşlemi geçtiğimiz ayın başında tamamlandı. İşlemi Ak Yatırım gerçekleştirdi. Borsa İstanbul Toptan Satışlar işlemiyle 2016'da Türkiye sermaye piyasalarındaki en büyük pay satış işlemlerinden birine imza atılmış oldu. Ayrıca bu işlemin, bir özel sermaye fonunun Türkiye sermaye piyasaları aracılığıyla gerçekleştirdiği en büyük çıkış işlemlerinden biri olduğuna dikkat çeken Ak Yatırım Genel Müdürü



Mert Erdoğmuş, "Bu zorlu piyasa koşullarında bu çapta bir işlemin gerçekleşmesi ve yurt dışı kurumsal yatırımcıların işleme ilgisi büyük bir başarıdır. Bu başarının arkasındaki en önemli etken, yatırımcıların Logo Yazılım'ın yönetimine ve yatırım hikâyesine olan inancıdır" diye konuştu.

Ak Yatırım olarak kurumsal finansman alanında sermaye piyasası işlemleri, şirket birleşmesi ve satın alması alanlarında çalıştıkları yeni projelerin de olduğuna dikkat çeken yönetici, sorularımızı şöyle yanıtladı:

2016 yılını değerlendirebilir misiniz?

Geçtiğimiz yıl hem yeni Sermaye Piyasası Kanunu'nun değişimi hem Borsa İstanbul'un getirdiği yenilikler çerçevesinde yatırımcıların ihtiyaçlarının değişeceğini öngörmüştük. Yıl sonuna geldiğimizde bu öngörünün doğruluğunu görmüş olduk. Ak Yatırım olarak 2016 yılında da gerek şube gerek genel müdürlüğümüzde bulunan profesyonel ve deneyimli yatırım danışmanlarımız, dijital kanallarımız ve geniş hizmet ağımızla müşterilerimize hizmet

verdik ve sunduğumuz ürün çeşitliliğiyle müşterilerimizin piyasalardaki dalgalanmalarda farklı pozisyonlar almalarını sağlayıp gelişimlerine katkıda bulunduk.
Sermaye piyasalarının öncü ve yenilikçi aracı kurumları arasında yer alan bir kurum olarak 2016 yılının ilk 10 ayında açıklanan verilere göre pay senedi piyasasında yüzde 5,16 pazar payı ile altıncı sırada, Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası'nda yüzde 6,56 pazar payıyla dördüncü sırada yer aldık. Bunun yanında kaldıraçlı işlemler ve yapılandırılmış borçlanma araçlarında da ciddi bir büyüme gerçekleştirdik.
Bireysel yatırımcılara sunduğumuz hizmetlerin yanında kurumsal yatırımcılara yönelik olarak yaptığımız son zamanlardaki en büyük pay artışından bahsetmek isterim. Bildiğiniz üzere Türkiye'nin en büyük yazılım şirketlerinden biri olan Logo Yazılım'ın Borsa İstanbul Toptan Satışlar İşlemi Ak Yatırım aracılığıyla tamamlandı.

Logo pay satış işleminin piyasalar açısından önemi nedir?
Bu sene kasım ayında Türkiye'nin en büyük yazılım şirketlerinden Logo Yazılım'ın ortaklarından özel sermaye fonu Mediterra Capital Partners'ın iştiraki olan EAS Solutions S.a.r.l.'nin ve Logo Teknoloji ve Yatırım A.Ş.'nin, şirket sermayesinde sahip olduğu yüzde 35,95 oranındaki paylarının Ak Yatırım aracılığıyla 413.430.658 TL bedelle satışı gerçekleşti. İşlem, bu yıl yerli ve yabancı nitelikli yatırımcılara tek seferde



gerçekleşen en büyük toptan satış işlemi oldu. İlave olarak bir özel sermaye fonunun Türkiye sermaye piyasaları aracılığıyla gerçekleştirdiği en büyük çıkış işlemlerinden birisidir.
Öncelikle bu zorlu piyasa koşullarında bu çapta bir işlemin gerçekleşmesi ve yurt dışı kurumsal yatırımcıların işleme ilgisi büyük bir başarıdır. Bu başarının arkasındaki en önemli etken, yatırımcıların Logo Yazılım'ın yönetimine ve yatırım hikâyesine olan inancıdır. Şirketin başarılı yönetimi ve yatırım hikâyesinin yanı sıra yatırımcılarla yapılan geniş kapsamlı roadshow toplantıları da yurt içi ve yurt dışında geniş bir yatırımcı kitlesine ulaşılmasında önemli rol oynadı.

Bu satış piyasalarda nasıl bir etki yaptı?
Bu satış, 2014 Kasım ayında halka arz liderliğini gerçekleştirdiğimiz AvivaSA halka arzından sonra yurt içi sermaye piyasalarında gerçekleşen en büyük pay satış işlemidir. Yurt içi ve yurt dışında nitelikli kurumsal yatırımcılara yönelik gerçekleşen bu satışta, Kuzey Amerika, İngiltere dâhil olmak üzere Avrupa, Orta Doğu ve Türkiye'den 40'ın üzerinde yatırımcı katıldı. Ak Yatırım aracılığıyla gerçekleşen bu işlem hem yurt içi sermaye piyasalarında güven tazelemek adına büyük önem taşıyor hem de talebin ağırlıklı olarak yurt dışı kurumsal yatırımcılardan gelmiş olması nedeniyle yabancı yatırımcıların Türkiye'ye olan güvenini bir kez daha gösteriyor.

Yeni projeleriniz var mı?
Ak Yatırım olarak kurumsal finansman alanında sermaye piyasası işlemleri, şirket birleşmesi ve satın alması alanlarında çalıştığımız projelerimiz var.
Sermaye piyasası aracılık işlemlerinde halka arzların yanı sıra Ak Yatırım olarak borçlanma aracı ihraçlarında da 2016 yılı Eylül sonu itibarıyla banka ve iştirakler hariç yüzde 30'un üzerinde pazar payıyla lider kurumuz. 2017 yılında da sermaye piyasalarındaki en etkin sektör oyuncularından birisi olmayı hedefliyoruz.

Son olarak 2017 yılında Türkiye hisse senedi piyasaları için görüşünüz nedir?
MSCI endekslerine bakıldığında Türkiye hisse senetlerinin gelişmekte olan ülkelere göre yüzde 29 iskontolu işlem gördüğünü belirtmek gerekiyor. Tarihsel açıdan "derin" olarak nitelendirilebilecek bu iskonto yatırımcılar açısından cazip fırsatlar sunuyor. ■

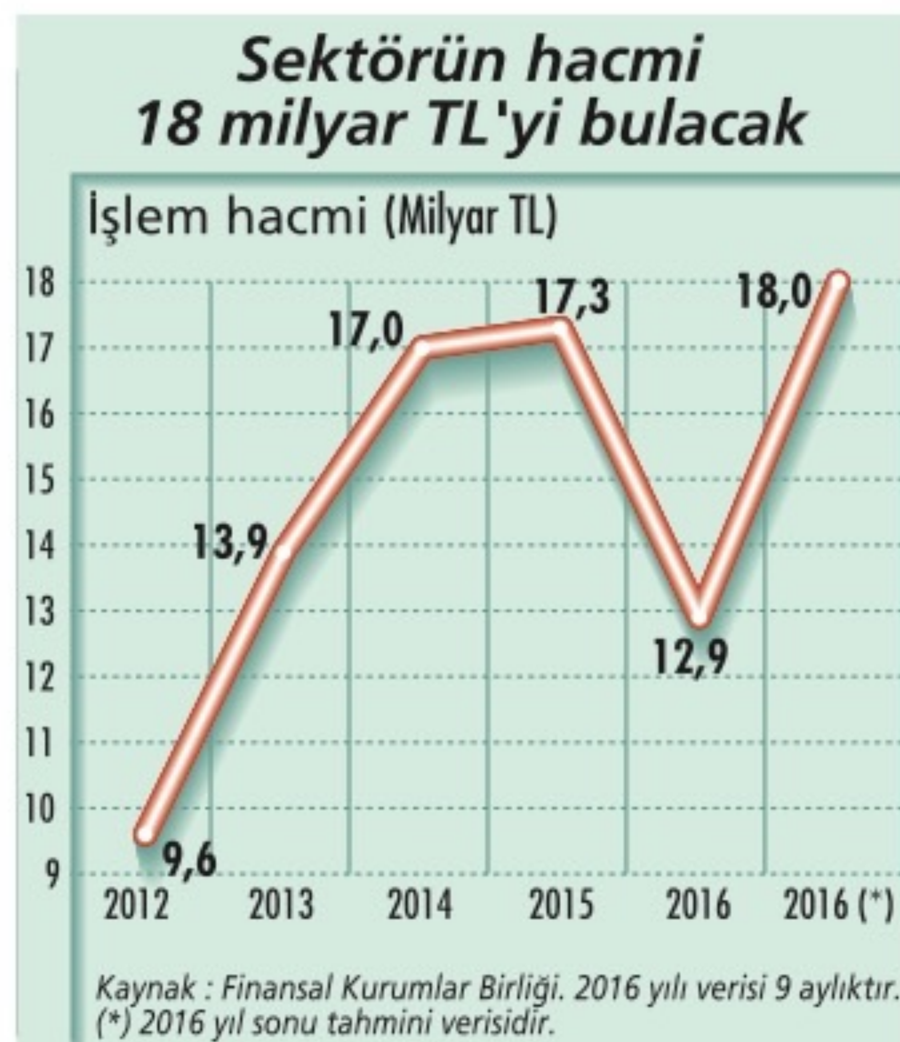
AKYatırım

“20 MİLYAR TL’YE 2017’DE ULAŞIRIZ”

Leasing sektörünün bu yılı 18 milyar TL hacimle kapatması bekleniyor. Aklease Genel Müdürü Şenol Altundaş, 2017 için de umutlu konuşuyor. 20 milyar TL’ye yakın işlem hacmi öngörüyor, bu yıl iş ve inşaat makinelerinin yüzde 25 ile lokomotif alan olarak öne çıktığını belirtiyor. Önümüzdeki dönemde tekstil ve metal işleme makineleriyle sağlık sektörü ekipmanlarında kapasite artışına işaret eden Altundaş, ayrıca iş makinesi yatırımlarının devam edeceğini öngörüyor. Yönetici, “Yatırım projeleri ve yenilebilir enerji yatırımları da tüm sektör için önemli” diye konuşuyor.

Elçin Cirik/ecirik@capital.com.tr

Leasing sektörünün yılın başında yüzde 12 olan büyüme hedefi, yıl ortasında yüzde 5 olarak revize edildi. Sektörün lider şirketlerinden Aklease’in genel müdürü Şenol Altundaş, ilk dokuz aydaki durumu şöyle aktarıyor: “2016 yılı 9 aylık konsolide verilerine göre sektörün aktif büyüklüğü son 1 yılda yüzde 5,7, özkaynakları ise yüzde 14,4 oranında büyüdü.”
Altundaş, 2017 yılı içinde 20 milyar TL’ye yakın işlem hacmi öngörüyor. Aynı şekilde müşteri sayısının da 2016 sonunda 62 bini ve 2017 sonunda 67 bini geçeceğini tahmin ediyor.
Bu yıl sektörün lokomotif ürünlerinde de yeni bir trend dikkat çekiyor. Altundaş, bu değişimi “İlk 9 ayın kümüle işlem hacmi dağılımlarına baktığımızda 2015 yılında yüzde 22 olan payını yüzde 25’e çıkaran iş ve inşaat makineleri en büyük hacim payına sahip durumda. İkinci sırada ise yüzde 21 ile gayrimenkul leasingini görüyoruz. Önemli büyüme kaydeden ekipman





gruplarında yüzde 18 payla diğer makine ekipman grubu dikkat çekiyor" sözleriyle aktarıyor. Altundaş, önümüzdeki dönemde de leasing alanında iş makinelerinin yanında yatırım projeleri ve yenilenebilir enerji yatırımlarının tüm sektör için önemli ve takip edilen alanlar olacağını öngörüyor. Aklease Genel Müdürü Şenol Altundaş ile sektörün mevcut fotoğrafını çektik ve gelecek yıl için oluşacak tabloyu konuştuk:

Sektörde işler nasıl gidiyor? Son çeyrek rakamlarıyla sektörün dolar ve TL bazında büyümesi nasıl oldu?
2016 yılı 9 aylık konsolide veriler açıklandı. Buna göre finansal kiralama sektörü kira alacakları geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 6,1 artarak 40 milyar TL'ye ulaştı.
Sektörün aktif büyüklüğü son 1 yılda yüzde 5,7, özkaynakları ise yüzde 14,4 oranında büyüdü. Sektörün müşteri sayısına baktığımızda ise 2015 yıl sonuna göre yüzde 8 artışla yaklaşık olarak 61 bin müşteri sayısına ulaşıldı.

AKLease

Yılın başında leasingde yüzde 12 olan hedefler yüzde 5 olarak revize edildi. Yıl sonu

için TL ve dolar bazında ne kadarlık büyümelerden bahsedebiliyoruz?
Yıl sonu için tahminlerin gerçekleşmesiyle 18 milyar TL ve 6 milyar dolar hacme yaklaşılması bekleniyor.

Peki son çeyrekte talep artışı yaşanıyor mu? Ne kadarlık bir artıştan bahsedebiliriz? Hangi alanlarda talep artışı var?
Genel anlamda yıllara baktığımızda son çeyrekte leasing işlemlerinde her zaman bir artış gözlemleniyor. Hem son çeyrekte hem önümüzdeki dönemde ekonomideki genel konjonktüre bağlı olarak yatırımlara paralel artış bekliyoruz.
Aklease olarak geçmiş yıla oranla önemli bir artış sağladık. Bu ivmeyi 2017 yılında da devam ettirmeyi amaçlıyoruz.

Bu yılın genelinde sektörde lokomotif ürünler hangileri oldu?
İlk 9 ayın kümüle işlem hacmi dağılımlarına baktığımızda 2015 yılında yüzde 22 olan payını yüzde 25'e çıkaran iş ve inşaat makineleri en büyük paya sahip durumda.



Kaynak : Finansal Kurumlar Birliği. 2016 yılı verisi 9 aylıktır.

İkinci sırada ise yüzde 21 ile gayrimenkul leasingini görüyoruz. Önemli büyüme kaydeden ekipman gruplarında yüzde 18 payla diğer makine ekipman grubu dikkat çekiyor.
Aklease olarak müşterilerimize kapsamlı yatırım finansmanı desteği verirken sağladığımız avantajları üç başlıkta değerlendirebiliriz: Öncelikle maliyet avantajı sağlıyoruz. Birçok makine ve ekipmanda indirimli KDV yani yüzde 1 oranı uygulanıyor ve faiz ödemeleri üzerinden BSMV ödenmiyor. Teminatlar her türlü vergi, resim ve harçtan muaf. KDV faizlendirilmiyor ve taksitler halinde geri ödeniyor. Ayrıca uzman kadroyla operasyonel kolaylık sağlıyoruz. Satın alma için gerekli tüm hukuki ve operasyonel süreçler şirketimizin ekipleri tarafından yürütülüyor. Özellikli satın alma süreçlerinde uçak, helikopter, tekne leasinginde uzman kadro desteği sağlanıyor. İthal işlemlerde akreditif, gümrük gibi tüm süreçler tarafımızca yönetiliyor. Ayrıca nakit akışı avantajı sağlıyoruz. Yatırımların öz kaynakla peşin alınması yerine, taksitle ve uzun vadeyle yapılması sağlanıyor. Projenin gelirinin döviz cinsi ve nakit akışına göre esnek geri ödeme planı oluşturulabiliyor. Sat geri kirala ile taşınır ve taşınmazlar ekspertiz değeri üzerinden hem yeniden değerlemeye tabi oluyor hem uzun vadeli kaynak sağlanıyor. Böylece banka işletme sermayesi limitlerinin etkin kullanılması da sağlanmış oluyor.

AKLease

Sat geri kirala ürününün bu yıl daha sakin bir büyüme

"ÖNCELİĞİMİZ ÜLKE EKONOMİSİNE KATKI"

ÖNCELİKLİ ALANLAR Aklease olarak sektörde birçok ilke imza atmış, öncü ve örnek bir şirketiz. Önceliğimiz ülke ekonomisine katkı sağlayan her türlü yatırımı desteklemek. Özellikle yenilenebilir enerji alanı, makine-ekipman ve lider olduğumuz hava araçları önceliğimiz diyebiliriz.

DAHA ÇOK MÜŞTERİ Kendi şube ağımızın yanında hissedarımız Akbank'ın yurt genelindeki geniş şube ağı aracılığıyla daha çok müşteriye ve daha çok yatırıma ulaşmayı hedefliyoruz. Her zaman sektörden farklılaşarak uzmanlık gerektiren niş işlerde öncü olduk ve olmaya devam edeceğiz. Tabii ki her segment ve sektöre hizmet vermeye devam etmekle birlikte donanımlı ve tecrübeli ekibimizle enerji, taahhüt işleri, büyük altyapı yatırımları ve otomotiv sektörüyle proje finansmanı kapsamında değerlendirebileceğimiz yatırımlarda yer almayı hedefliyoruz.

trendi var. Bu ürünün yıl sonunda payı kaç olur?
Sat geri kirala işlemlerinin toplam işlem hacmindeki payı çok değişmedi. Bununla birlikte 2015 Eylül sonu verilerine göre sat geri kirala hacmi içinde yüzde 94 olan gayrimenkul payı 2016 aynı döneminde yüzde 78'e geriledi. Makine ekipman ve iş makinelerinin, sat geri kirala ürünü içindeki payı ise yüzde 15'e yükseldi.

Mevcut oran sektör için bir risk yaratıyor mu? Ne zaman yaratabilir?
Sat geri kiralanın yeni yasal düzenlemelerle sektör ve müşteriler için önemli bir ürün olarak varlığını sürdüreceğini söyleyebiliriz.
Mevcut oran sektör adına risk teşkil etmiyor. Ancak yüzde 30-35'lerin üzerine çıkması halinde daha temkinli bir yaklaşım gerekebileceği görüşündeyiz.

Leasing ürünlerinin işlem hacminden aldığı paylar nasıl şekilleniyor?
İş ve inşaat makineleri yüzde 25 ve diğer makine ekipman grubu yüzde 18 ile önemli paylara sahip. Gayrimenkul yüzde 20,8 ile ikinci sırada geliyor. Sıralamayı tekstil ve metal işleme makineleri ile sağlık sektörü ekipmanları takip ediyor. Bu sektörlerde kapasite artışı için makine yatırımları devamlılık arz eder.
İş makinelerinin yanında yatırım projeleri ve yenilebilir enerji yatırımları tüm sektör için önemli ve takip edilen alanlar olmaya devam ediyor.

Üçüncü çeyrek verilerine göre kârlılık ne durumda?
2016 ilk 9 ay sonuçlarına göre kârlılık bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 20 gibi önemli bir büyüme göstererek 795 milyon TL seviyesine ulaştı.



Peki 2017 yılı için nasıl öngörüleriniz var? Nasıl büyümeler göreceğiz?
Sektör 2017 yılında 20 milyar TL'ye yakın işlem hacmi öngörüyor, biz de aynı görüşteyiz. Müşteri sayısının ise Finansal Kurumlar Birliği çalışmalarına göre 2016 sonunda 62 bin 500, 2017 sonunda ise 67 bin 500 olacağı tahmin ediliyor.
Sözleşme sayısında ise 2016 yıl sonunda 25 bin 500, 2017 yılında da 27 bin 500 adede ulaşılması bekleniyor.



Son sorum... Operasyonel leasing için bu yıl biraz daha hareketlenme görür müyüz? Operasyonel leasingde şirketler ne zaman aktif çalışmaya başlar?
Operasyonel kiralama, kendi içinde teknik bilgi, stok maliyetleri, 2. el değerliliği gibi birçok konuda farklı dinamikleri olan çok kapsamlı bir ürün. Her bir ekipman grubunda farklı uzmanlık ve ekip gerektiren bir iş. Sektörün gelişimi için son derece faydalı olmakla birlikte ürünün sektör payını artırması için önemli sürelere ihtiyaç olduğunu düşünüyoruz. ■

7 HİSSELİ MODEL PORTFÖY

Ak Yatırım'ın "En çok önerilen hisse portfüyü", BIST 100 endeksinden daha fazla getiri sağladı. Ak Yatırım Araştırma Bölüm Müdürü Hakan Aygün, 2014'teki başlangıcından bu yana nominal ve BIST-100 Getiri Endeksi'ne göre mukayeseli getirinin sırasıyla yüzde 43 ve yüzde 19 olarak gerçekleştiğine dikkat çekiyor. Aygün, Ak Yatırım'ın model portföyünde yer alan 7 hisseyi aşağıdaki yazıda analiz ediyor.



AKSA AKRİLİK: Dünyanın en büyük dikey entegreli akrilik elyaf üreticisi olan Aksa Akrilik, yıllık 315 bin ton üretimiyle hem yurt içinde hem de bölgesel bazda güçlü bir pozisyona sahip bulunuyor. Şirketin üretiminde ana hammadde olan "akrilonitril" fiyatlarının düşüş eğiliminde olması Aksa'ya fiyat avantajı sağlıyor. Ayrıca satış fiyatlarının dolar bazlı olması da şirkete TL'deki dalgalanmalara karşı önemli bir korunma sağlıyor ve marjlarını destekliyor. Mevcut değerlemelerimizde Aksa'nın yüzde 50'sine sahip olduğu "Dow Aksa" adlı iştirakini 185 milyon dolar satış bedeli üzerinden değerliyoruz. Ancak şirketin önümüzdeki yıllarda mevcut karbon elyaf üretimini artırarak ilave değer yaratmasını bekliyoruz. Şirketi Çin rekabetinden nispeten uzak kalan faaliyet yapısı, Yalova'da kuracağı tesislerde elyaf işini geliştirme planları, yüksek temettü verimi ve kurdaki dalgalanmalara karşı korunaklı yapısı nedeniyle beğeniyoruz.



SODA SANAYİ: Soda Sanayi'nin 3'üncü çeyrek sonuçları şirketin son dönemde yakaladığı yüksek faaliyet kârlılığının istikrarlı bir şekilde korunduğuna işaret ediyor: Dönemsel bazda elde edilen yüzde 27,6'lık FAVÖK marjı da son 10 yıldaki en yüksek seviye olarak göze çarpıyor. Mevcut durumda hem güçlü seyretmeye devam eden faaliyet sonuçları hem de muhafazakâr finansal yapısı nedeniyle (yabancı para cinsinden satış gelirlerinin oranı, yüksek ihracat potansiyeli, net nakit



pozisyonu ve bilançodaki uzun dolar pozisyonuyle desteklenen güçlü bilanço yapısı) Soda Sanayi'yi en çok beğendiğimiz hisseler arasında tutmaya devam ediyoruz.

EMLAK GYO: Şirket, konut kredisi faizlerinin gerilemesinden en çok fayda sağlayan şirketlerin başında yer alıyor: Ağustos ayında başlayan avantajlı (düşük faizli ve uzun vadeli) kampanyalarla birlikte Emlak GYO'nun ön satışları arttı. Şirket yıl sonu hedefi olarak 11 bin konut ön satışını korurken 2016 sonu net kâr beklentisini de 1,5 milyar TL'den 1,8 milyar TL'ye revize etti.



Ayrıca hisse, son açıklanan NAD'ı (Net Aktif Değeri) olan hisse başına 5,12 TL'ye göre yüzde 43 iskontolu işlem görüyor ve bu seviyede ortalama tarihsel iskontosu olan yüzde 20,5 dikkate alındığında cazip bir fiyata işaret ediyor. Ön satışlarının yeni proje lansmanlarıyla daha da artacağı beklentisi, devam etmekte olan güçlü faaliyet performansı ve cazip NAD iskontosuyla Emlak GYO beğendiğimiz şirketler arasında yer almaya devam ediyor.

ŞİŞE CAM: Şişe Cam hissesinin getirisi son üç ayda halka açık iştiraklerinin yüzde 10 gerisinde kaldı ve şirketin piyasa değerinin halka açık iştiraklerde sahip olunan payların toplam değerine primi yüzde 48'e kadar geriledi. Dört yıllık tarihi ortalaması yüzde 59, son bir yıllık ortalaması da yüzde 68 olan prim seviyesi geçtiğimiz mayıs ayında yüzde 80'e kadar ulaşmıştı. Şişe Cam'ın hisse fiyatının toparlanarak söz konusu primin tarihi ortalamalara yükseleceği beklentisiyle Şişe Cam'ı portföyümüzde tutuyoruz.



GARANTİ BANKASI: 2016 yılının ilk dokuz aylık döneminde net kârını en kuvvetli artıran bankalar arasında yer aldı ve özkaynak kârlılık oranını geçtiğimiz yıl ki yüzde 12,1'den yüzde 16,0'ya çıkardı. Olumlu gelen 3'üncü çeyrek sonuçlarının ardından Garanti Bankası'nın net kâr tahminini yüzde 5 artışla 5 milyar TL'ye çıkarırken 2017 net kâr tahminimizi de yüzde 2 artışla 5,4 milyar TL'ye çekmiştik. Buna göre banka için hesapladığımız özkaynak kârlılığı oranı yüzde 15 düzeyinde bulunuyor ve banka yönetiminin özkaynak kârlılık beklentisinin yüzde 16 olduğu dikkate alınırsa tahminimiz yukarı yönlü bir güncelleme potansiyelini de taşıyor. Bankanın özkaynak kârlılığı yüzde 15 düzeyinde kalsa bile sektörün özkaynak ortalamasının yüzde 13 düzeyinde olduğunu dikkate alırsak, Garanti'nin mevcut F/K ve F/DD primlerini hak ettiğini düşünüyoruz. Bankayı iskontolu hisse fiyatı, güçlü sermaye ve kârlılık yapısı ve yönetim becerisi nedeniyle beğenmeye devam ediyoruz.

YAPI KREDİ BANKASI: Yılbaşı itibarıyla hisseleri bankacılık endeksinin yüzde 5 gerisinde kalan Yapı Kredi'yi taktiksel olarak "En çok beğenilen hisseler" arasında tutuyoruz. Yapı Kredi'nin hisse fiyatı üzerindeki iskontonun dış faktörlerdeki görece sakinleşmeyle azalacağını tahmin ediyoruz. Banka için 2016 net kâr tahminimiz 3 milyar TL düzeyinde bulunuyor ve bu 2015'e göre yıllık yüzde 61 artış anlamına geliyor. Buna bağlı olarak bankanın özkaynak kârlılık oranının 2015'teki yüzde 8,7'den yüzde 12,9'a sıçrama yapacağını hesaplıyoruz. Kârlılık oranındaki bu artışın benzer bankalar ortalamasına kıyasla bankanın taşıdığı F/DD iskontosunu azaltacağını düşünüyoruz.

ANADOLU HAYAT: Anadolu Hayat büyüyen bireysel emeklilik sisteminden faydalanmaya devam ediyor. Şirketin yönettiği fon büyüklüğü 10,8 milyar liraya ulaşırken (yıllık bazda yüzde 29,7 artış), pazar payı da yüzde 18,5 seviyesinde bulunuyor. Beklentimiz otomatik katılım sisteminin devreye girmesinin özellikle orta ve uzun vadede bireysel emeklilik sistemini destekleyeceği yönünde. Buna ek olarak, hayat sigortası şirket gelirlerine düzenli destek sağlamaya devam ediyor (2016 teknik kâr: 110 milyon lira). Hisse, yıl başından bu yana BIST 100'ün yüzde 19 altında performans gösterdi. Hızlı büyüyen ve 2017 özkaynak kârlılığı yüzde 22,5 olan şirket için mevcut F/K oranının (10.0x) yatırım için cazip olduğunu düşünüyoruz. ■



AKYatırım

YATIRIMCI TAKVİMİ

1 Aralık - 16 Aralık 2016

Tarih	Ülke		Veri	Önceki	Beklenti	Önem düzeyi
01 Aralık	Türkiye	10:00	- Markit PMI endeksi	49.80		***
	İngiltere	12:30	- İmalat endeksi	54.30		***
	Euro Bölgesi	13:00	- İşsizlik oranı (%)	10.00		***
	Çin	04:45	- PMI Endeks	51.20	51.00	***
	ABD	18:00	- İnşaat harcamaları - (Aylık - %)	-0.40	0.50	***
	ABD	18:00	- ISM imalat sanayi endeksi	51.90	52.00	***
02 Aralık	Euro Bölgesi	13:00	- TÜFE verileri - (Yıllık - %)	-1.50		**
	Euro Bölgesi	13:00	- TÜFE verileri - (Aylık - %)	0.10		**
	ABD	16:30	- Tarım dışı istihdam (bin)	161.00	175.00	***
	ABD	16:30	- İstihdam verileri (%)	4.90	4.90	***
	ABD	17:45	- New York ISM	49.20		*
05 Aralık	Türkiye	10:00	- TÜİK, ÜFE verileri (%)	1.44		***
	Euro Bölgesi	13:00	- Euro Bölgesi Perakende Satış Aylık(%)	-0.20		**
	ABD	18:00	- ISM hizmet sektörü endeksi	54.80	55.00	***
06 Aralık	Euro Bölgesi	13:00	- GSYİH - (Çeyreksel - %)	0.30		***
	Euro Bölgesi	13:00	- GSYİH - (Yıllık - %)	1.60		***
	Almanya	10:00	- Fabrika siparişleri (%)	2.60		**
	ABD	16:30	- Ticaret dengesi (milyar$)	-36.44	-39.10	***
	ABD	18:00	- Fabrika siparişleri (%)	0.30		***
	ABD	16:30	- Tarım dışı verimlilik (Çeyreksel - %)	3.10	3.10	**
07 Aralık	İngiltere	12:30	- Sanayi üretimi - (Yıllık - %)	0.30		***
	İngiltere	12:30	- Sanayi üretimi - (Aylık - %)	-0.40		***
	Almanya	10:00	- Sanayi üretimi - (Aylık - %)	1.20		***
	Almanya	10:00	- Sanayi üretimi - (Yıllık - %)	-1.80		***
	ABD	23:00	- Tüketici kredileri (%)	19.29		**
08 Aralık	Türkiye	10:00	- TÜİK, Sanayi üretim end. (%)	-3.10		**
	Euro Bölgesi	15:45	- Avrupa MB faiz kararı (%)	0.00		***
12 Aralık	Türkiye	10:00	- TCMB, Cari Açık (milyar$)	-1.68		***
	Türkiye	10:00	- GSYİH (%)	3.09		***
13 Aralık	İngiltere	12:30	- TÜFE verileri - (Aylık - %)	0.10		***
	İngiltere	12:30	- TÜFE verileri - (Yıllık - %)	0.90		***
	İngiltere	12:30	- Çekirdek TÜFE verileri - (Yıllık - %)	1.20		***
	Euro Bölgesi	13:00	- İşsizlik oranı - (Çeyreksel - %)	0.40		**
	Euro Bölgesi	13:00	- İşsizlik oranı - (Yıllık -%)	1.40		**
	Almanya	13:00	- ZEW end. ekonomik görünüm	15.80		***
	Almanya	13:00	- ZEW end. genel görünüm	58.80		***
	Almanya	13:00	- ZEW end. ekonomik görünüm	13.80		***
14 Aralık	Euro Bölgesi	13:00	- Sanayi üretimi - (Yıllık -%)	1.20		**
	Euro Bölgesi	13:00	- Sanayi üretimi - (Aylık -%)	-0.80		**
	ABD	16:30	- Perakende satışlar (%)	0.80		***
	ABD	16:30	- Perakende satışlar (%)	0.80		**
	ABD	18:00	- İş stokları (%)	0.10		**
	ABD	16:30	- ÜFE verileri - (Aylık - %)	0.00		***
	ABD	17:15	- Sanayi üretimi (%)	0.04		***
	ABD	22:00	- FED faiz kararı	0.50	0.75	***
	ABD	17:15	- Kapasite kullanımı (%)	75.34		**
15 Aralık	Türkiye	11:00	- Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (milyar TL)	-0.10		*
	Türkiye	10:00	- İşsizlik Oranı (%)	11.30		***
	İngiltere	12:30	- Perakende satışlar - (Aylık - %)	1.90		***
	İngiltere	15:00	- İngiltere MB faiz kararı (%)	0.25		***
	ABD	16:30	- Empire imalat sanayi endeksi	1.50		***
	ABD	18:00	- NAHB ev piyasası endeksi	63.00		**
	ABD	16:00	- TÜFE verileri - (Aylık - %)	0.40		***
	ABD	16:00	- Çekirdek TÜFE verileri - (Yıllık - %)	2.10		**
	ABD	16:00	- TÜFE verileri - (Yıllık - %)	1.60		**
	ABD	16:00	- Philadelphia FED	7.60		***
	ABD	16:00	- Çekirdek TÜFE verileri - (Aylık - %)	0.10		***
16 Aralık	Euro Bölgesi	13:00	- TÜFE verileri - (Yıllık - %)	0.50		***
	Euro Bölgesi	13:00	- TÜFE verileri - (Aylık - %)	0.20		***
	ABD	16:00	- İnşaat izinleri (bin)	1229.00		**
	ABD	16:00	- Ev başlangıçları (bin)	1323.00		***

AKBANK DİREKT

Türkiye'de Bir İlk



Akbank Yatırım Hizmetleri ile yatırım danışmanınız mobilde

Yatırım hakkında tek bilmeniz gereken, Akbank Yatırım Hizmetleri.
Akbank Robo Danışmanlık ile Türkiye'de ilk defa mobilden varlık dağılım önerisi alabilir, yatırım danışmanınızla görüntülü görüşebilirsiniz.



Akbank, ilgili mevzuat kapsamında gereken süreçleri tamamlayan bireysel müşterilerine Ak Portföy tarafından hazırlanan, yatırımcı profillerine göre stratejik varlık dağılımı önerisi sunulan Robo Danışmanlık hizmetini, Ak Yatırım ise varlık bakiyesi minimum 200.000 TL ve üzeri olan ve ilgili mevzuat kapsamında gereken süreçleri tamamlayan bireysel müşterilerine yatırım danışmanlığı hizmetini verecektir. Ak Yatırım, yatırım danışmanlığı hizmeti için gerekli olan en az varlık bakiyesini değiştirme hakkını saklı tutar. Ayrıntılı bilgi için: akbank.com

AKBANK

sizin için